جـامـعـة الــشــرق الأوســط
MIDDLE EAST UNIVERSITY

دور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن

The Role of the Central Bank of Jordan in Capturing the Repercussions of the Global Financial Crisis on the Banks Working in Jordan

إعداد الطالب

جمال عبد المنعم البستنجي

إشراف

الأستاذ الدكتور عبدالناصر إبراهيم نور

قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم المحاسبة

كــلية الأعــمال

جامعة الشرق الأوسط

حزيران/2012

ب

التفويض

أنا الموقع أدناه جمال عبد المنعم عبد الله البستنجي

أفوض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً والكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات أو الأشخاص، أو المؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: جمال عبد المنعم عبد الله البستنجي

التوقيع:

التاريخ: 2 / 6 / 2012

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها: " دور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن".

وأجيزت بتاريخ: 2 / حزيران / 2012

أعضـــــاء لجنـــــة المناقشـــة

الاسم	الصفة	جهة العمل	التوقيع
الأستاذ الدكتور محمد عطية مطر	رئيساً	جامعة الشرق الأوسط	
الأستاذ الدكتور عبد الناصر إبراهيم نور	مشرفاً	جامعة الشرق الأوسط	
الدكتور عادل أحمد الشركس	ممتحناً خارجياً	البنك المركزي الأردني (نائب محافظ)	

شكـــــــــــــــــر وتقديـــــــــــــــــــر...

يسعدني ويشرفني بعد أن منَّ الله عليّ لإكمال هذه الرسالة أن أتقدم بجزيل الشكر والامتنان وبالغ التقدير إلى كل من أسهم بمجهود في سبيل إخراج هذه الرسالة إلى الوجود، وإلى كل من قدم لي أية مساعدة خلال إعدادها، وأخص بالشكر الأستاذ الدكتور عبد الناصر إبراهيم نور لتفضله بالإشراف الكامل على هذه الرسالة، ولما بذله من جهد ورعاية وحسن توجيه، وخلق كريم، وجهد عظيم خلال مراحل دراستي.

كما أشكر أعضاء الهيئة التدريسية في قسم المحاسبة في جامعة الشرق الأوسط وخاصة الأستاذ الدكتور محمد مطر لما قدمه من جهد أثناء دراستي العلمية للحصول على درجة الماجستير.

كما أتقدم بشكري الخاص وعرفاني للدكتور الفاضل أحمد عبد القادر المجالي من دائرة الأبحاث والدكتور محمد الطعاني من دائرة الرقابة على الجهاز المصرفي في البنك المركزي الأردني على الدعم والتشجيع، ولما قدما لي من علم واسع في مجال العلوم الإدارية والمالية.

وأتوجه بخالص شكري وعرفاني للأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة، لتحملهم جهد قراءة الرسالة ومناقشتها, وتقديم كل عون ممكن.

وأخيراً، ولا يفوتني أن أتقدم بالشكر إلى البنك المركزي الأردني متمثلاً في معالي المحافظ وعطوفة نائب المحافظ الدكتور عادل الشركس على ما تفضلوا بتقديمه من تسهيلات للحصول على معلومات ضرورية لإنجاز هذه الرسالة.

الباحث

جمال عبد المنعم البستنجي

الإهداء

إلى والدتي الحنونة التي عاشت حياتها في صراع مع المرض والتي تعلمت منها الصبر.

إلى روح والدي أسكنه الله فسيح جناته.

إلى الذي منحني مرآة أنظر من خلالها لرؤية العالم من حولي، إلى الشمعة التي تحترق لتنير لي درب الحياة الحالكة، إلى نبع العطاء والفداء، إلى أخي فايز عبدالمنعم البستنجي " أبو ثائر".

إلى زوجتي وأبنائي سيف الدين وينال لصبرهم عليّ خلال مراحل دراستي.

إلى الصديق العزيز الاقتصادي الدكتور احمد عبد القادر المجالي.

اهدي هذا العمل المتواضع

قائمــــــــة المحتويــــــات

قائمـــــــة الجــداول

قائمـــــة الأشكـــــال

قائمـــــة الملاحق

دور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن

إعداد:

جمال عبد المنعم البستنجي

إشراف:

الأستاذ الدكتور عبدالناصر إبراهيم نور

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على الأسباب التي أدت إلى الأزمة المالية العالمية ودور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات هذه الأزمة على البنوك العاملة في الأردن من خلال الإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في توفير جهاز مصرفي سليم وكذلك معرفة المعوقات التي واجهت البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية.

تكون مجتمع الدراسة من البنوك العاملة في الأردن في حين شملت عينة الدراسة البنوك الأردنية العاملة خلال فترة الأزمة المالية العالمية.

استخدمت الدراسة منهج التحليل الوصفي والقياسي وذلك بإجراء تحليل الانحدار الخطي للأعوام (2001–2011) وبشكل نصف سنوي، وقد قامت الدراسة على أربع فرضيات, وتم استخدام تحليل الانحدار Regression لإيجاد الفروقات للإثبات الدلالة الإحصائية .

إذ أظهرت نتائج الدراسة أن الأزمة المالية العالمية رفعت كلاً من نسبة الديون غير العاملة ونسبة السيولة القانونية وكما أثرت برفع نسبة كفاية رأس المال وخفضت من نسبة العائد على الأصول.

أما إجراءات البنك المركزي الأردني فقد خفضت من نسبة الديون غير العاملة ورفعت من نسبة كل من العائد على الأصول ونسبة السيولة القانونية ونسبة كفاية رأس المال.

في حين أن خفض سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة الواحدة خلال الأزمة المالية العالمية رفعت كل من نسبة الديون غير العاملة ومن نسبة السيولة القانونية وخفضت من نسبة العائد على الأصول ونسبة كفاية رأس المال.

كما أن خفض سعر فائدة الإقراض خلال فترة الأزمة المالية العالمية أدى إلى خفض نسبة الديون غير العاملة ورفع كل من نسبة السيولة القانونية ونسبة العائد على الأصول ونسبة كفاية رأس المال.

وبناءً على نتائج الدراسة أوصى الباحث عدة توصيات كان من أهمها:

استمرار البنك المركزي الأردني بتشديد الرقابة المصرفية على البنوك التجارية وخاصة في الأقسام التي تتعامل مع الاستثمارات التي تكون من خارج الأردن وذلك تجنب من نقل أي أثار

سلبية على قطاع البنوك بشكل خاص والاقتصاد الأردني بشكل عام وزيادة الحوافز التي يقدمها للبنوك من أجل الاندماج في بنوك كبيرة وذلك من اجل زيادة التنافسية لدى البنوك.

The Role of the Central Bank of Jordan in Capturing the Repercussions of the Global Financial Crisis on the Banks Working in Jordan

Prepared by:

Jamal AbdAlmon'am Albustanji

Supervised by:

Prof. Abdul Naser Nour

Abstract

This study aimed to identify the main causes of the global financial crisis and the Central Bank of Jordan’s role in containing the repercussions of this crisis on licensed banks operating in Jordan through measures taken to provide for a sound banking system, as well as identifying the main obstacles to the Central Bank of Jordan in containing the repercussions of the global financial crisis.

The population of the study represented the licensed banks operating in Jordan, while the sample included the operating Jordanian banks during the period of the financial crisis.

The study employed both descriptive and econometric analyses using semiannual data covering the period (2001-2011). Furthermore, the study tested four hypotheses and a regression analysis was used to identify statistical significance.

Results of the analysis show that the financial crisis increased the ratio of non-performing loans to total loans, the liquidity ratio, and the capital adequacy ratio, and decreased the return on

assets. As for the effect of the Central Bank of Jordan’s procedures, these measures have reduced non-performing loans, and have increased the return on assets, the liquidity ratio and the capital adequacy ratio of licensed banks.

Furthermore, the reduction in the interest rate on the overnight window deposit facility during the global financial crisis has increased non-performing loans and the liquidity ratio, while it decreased the return on assets and the capital adequacy ratio. On the other side, the reduction in the interest rate on the overnight lending facility decreased non-performing loans, and increased the liquidity ratio, the return on assets, and the capital adequacy ratio.

Based on these results, the researcher had a number of recommendations: the Central Bank of Jordan should continue to tighten the supervision on commercial banks, especially with respect to investments abroad, in order to minimize the transmission of risks from abroad to the banking system in particular and the Jordanian economy in general. Also, the Central Bank of Jordan should increase the incentives for banks to consolidate or merge, thereby creating a stronger and a more competitive banking industry.

الفصـــــل الأول

المقدمة العــــامة للدراســـــة

1-1 المقدمة

2-1 مشكلة الدراسة وأسئلتها

3-1 فرضيات الدراسة

4-1 أهداف الدراسة

5-1 أهمية الدراسة

6-1 حدود الدراسة

7-1 محددات الدراسة

8-1 تعريف المصطلحات الإجرائية

9-1 نموذج الدراسة

الفصـــــل الأول

المقدمة العامة للدراســـــة

1-1 المقدمــــــــة :

يعدّ القطاع المصرفي في الاقتصاديات الحديثة من أهم القطاعات لكونه يحشد المدخرات المحلية والأجنبية ويمول الاستثمار وبالتالي يعدّ حلقة الاتصال الأكثر أهمية بين المستثمر ومصادر التمويل Sources of Funding وبفعل اتساع وتشعب أنشطة هذا القطاع أصبح تطوره ومتانة مراكزه المالية المعيار المهم الذي يحكم من خلاله على سلامة الاقتصاد في أي بلد وقدرته على جذب رؤوس الأموال المحلية والخارجية.

وفي هذا الإطار تسعى البنوك المركزية في كل أنحاء العالم إلى تحقيق هدفها المتمثل بالاستقرار النقدي Monetary Stability من خلال توفير البيئة المصرفية الكفؤة، والتي تعمل على جذب الاستثمارات الخارجية وتشجيع المحلية, والبنك المركزي الأردني كغيره كثف جهوده في الآونة الأخيرة لتحقيق سلامة الوضع المالي للجهاز المصرفي الأردني وتعزيز منعته لتمكينها من المنافسة على الصعيدين المحلي والخارجي، من خلال تطبيق المعايير الدولية وخاصة معيار بازل(I) وبازل(II)، وفي الآونة الأخيرة بدأ بتطبيق معيار بازل(III) في ضوء الأزمة المالية العالمية فمن الطبيعي أن يرتبط أداء البنوك بالأزمات المالية وخاصة أن الأزمة المالية تتسع لتصبح أزمة اقتصادية وتشمل كافة القطاعات الاقتصادية وينتشر أثر العدوى في الدول المتقدمة والنامية وهذا ما حدث في دول العالم خلال الأزمة المالية العالمية الحالية (طوقان، 2005).

تأثر النظام المالي العالمي وخاصة القطاع المصرفي أكثر من غيره من القطاعات الاقتصادية, الأمر الذي ترك عبئاً على البنوك المركزية في العالم بتحقيق أولويات السياسات النقدية والحد من تداعيات أو انتشار الأزمة المالية العالمية على الجهاز المصرفي خاصة والنشاط الاقتصادي بشكل عام، ومن هنا نرى الترابط الشديد ما بين السياسات الاقتصادية والأوضاع المالية للبنوك بشكل خاص والقطاعات المالية بشكل عام، وفي هذا الإطار يسعى البنك المركزي الأردني إلى تحقيق الاستقرار النقدي في إطار حرصه على تعزيز الاستقرار المالي والمصرفي، فالقطاع المصرفي والمالي يمكن أن يتعرض للمخاطر نتيجة وجود عوامل ضعف كامنة في هذا القطاع أو نتيجة عدم قدرته على امتصاص آثار الصدمات السلبية في البيئة الاقتصادية والمالية الدولية أو المحلية، أو نتيجة تنامي مخاطر القطاعات المقترضة من هذا القطاع المصرفي إلى جانب مخاطر السياسات الاقتصادية والمالية.

1- 2 مشكلة الدراسة وأسئلتها:

إن الأزمة المالية العالمية التي بدأت في أيلول عام 2008 التي عرضت العديد من البنوك والمؤسسات المالية في دول العالم لخسائر وإفلاس ومنها على سبيل المثال بنك جولدمان ساكس (Joldman Saks)، وليمان براذرز (Laman Brothers) وبنك باتش بي. أو. أس (Batch. B. O. S)، كما أظهرت الضعف الذي يعتري أنظمة الرقابة المصرفية والمالية في العديد من هذه المؤسسات العالمية وكما أظهرت مدى الترابط والتكامل القائم بين الاقتصاد العالمي والأسواق المالية الدولية إذا أصبحت مخاطر الاضطرابات المالية والمحلية تتجاوز الحدود الجغرافية لتؤثر على مسيرة الاقتصاد العالمي، ومع أن تداعيات تلك الأزمة شملت جميع

قطاعات الاقتصاد بوجه عام إلا أن تداعياتها على القطاع المالي كانت الأكثر عمقا وكان العديد من البنوك العربية ومنها الأردنية قد استثمرت بعض أموالها في هذه البنوك الأوروبية والأمريكية وفي المقابل فإن البنوك الأردنية تنتهج سياسات مصرفية حصيفة تكفل لها الحفاظ على مواقف مالية متوازنة وذلك من خلال التعاون مع البنك المركزي الأردني في مجال الإدارة والاحترازية للمخاطر إذ كان له الدور الأكبر في حماية القطاع المصرفي وزيادة منعته تجاه الصدمات الداخلية والخارجية وذلك بفعل جملة من السياسات والإجراءات التي اتخذها في مجال الرقابة على البنوك العاملة في الأردن واستخدامه لمؤشرات المتانة المالية التي تتناسب مع أسعار الفائدة.

وبناء على ما تقدم يمكن صياغة مشكلة الدراسة في إيجاد إجابة للسؤال الرئيس التالي والذي يتفرع منه عدة أسئلة:

السؤال الرئيس:

هل كان للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني عند حدوث الأزمة المالية العالمية في مجال (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) أثر معنوي للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن في مجال مؤشرات المتانة المالية والمتمثلة في (نسبة الديون غير العاملة، ونسبة العائد على الأصول، ونسبة السيولة القانونية، ونسبة كفاية رأس المال)؟

ويتفرع عن هذا السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية التالية:

1- هل يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في مجالي (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) على نسبة الديون غير العاملة للبنوك العاملة في الأردن؟

2- هل يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في مجالي (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) على نسبة العائد على الأصول للبنوك العاملة في الأردن؟

3- هل يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في مجالي (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) على نسبة السيولة القانونية للبنوك العاملة في الأردن؟

4- هل يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في مجالي (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) على نسبة كفاية رأس المال للبنوك العاملة في الأردن؟

1-3 فرضيات الدراسة:

بالاستناد إلى مشكلة الدراسة وأسئلتها فقد تمت صياغة فرضيات الدراسة على النحو التالي:

الفرضية الرئيسية الأولى

لا يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني عند حدوث الأزمة المالية العالمية في مجال (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن في مجال مؤشرات المتانة المالية

والمتمثلة في (نسبة الديون غير العاملة، ونسبة العائد على الأصول، ونسبة السيولة القانونية، ونسبة كفاية رأس المال).

الفرضية الفرعية الأولى Ho1: لا يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في مجال (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) على نسبة الديون غير العاملة للبنوك العاملة في الأردن.

الفرضية الفرعية الثانية Ho2: لا يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في مجالي (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) على نسبة العائد على الأصول للبنوك العاملة في الأردن.

الفرضية الفرعية الثالثة Ho3: لا يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في مجالي (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) على نسبة السيولة القانونية للبنوك العاملة في الأردن.

الفرضية الفرعية الرابعة Ho4: لا يوجد أثر معنوي للإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني في مجالي (سعر فائدة الاقتراض، وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة) على نسبة كفاية رأس المال للبنوك العاملة في الأردن.

1-4 أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

1- قياس مدى استجابة مؤشرات المتانة المالية وتطبيقها على أعمال البنوك العاملة في الأردن وحسب السياسات التي اتخذها البنك المركزي الأردني، والتي تتمثل في التالي:

أ. قياس مدى استجابة مشكلة الديون غير العاملة للبنوك العاملة في الأردن.

ب. قياس مدى استجابة نسبة العائد على الأصول للبنوك العاملة في الأردن.

ج. قياس مدى استجابة السيولة القانونية للبنوك العاملة في الأردن.

د. قياس مدى استجابة نسبة كفاية رأس المال للبنوك العاملة في الأردن.

2- قياس مدى نجاح الإجراءات والسياسات التي اتخذها البنك المركزي الأردني عند حدوث الأزمة المالية العالمية.

3- استعراض أهم المعوقات التي تواجه البنك المركزي الأردني للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن.

1-5 أهمية الدراسة:

تنبع أهمية الدراسة من خلال تسليط الضوء على الدور الذي يلعبه البنك المركزي الأردني في المحافظة على الاستقرار النقدي، وتحقيق معدلات نمو اقتصادية ايجابية في ظل الأزمة المالية العالمية، وذلك من خلال الإجراءات التي يقوم بها البنك في توفير جهاز مصرفي سليم، والذي يساعد على جذب الاستثمارات، وزيادة قدرة البنوك على تقديم خدمات مصرفية متنوعة، وكذلك قياس مدى نجاح البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك المرخصة العاملة في الأردن.

1-6 حدود الدراسة:

ستمثل حدود الدراسة البنوك العاملة في الأردن (البنوك الأردنية التجارية والإسلامية وفروع البنوك غير الأردنية) وستكون فترة الدراسة من النصف الثاني لعام2001 إلى النصف الأول من عام 2011.

1-7 محددات الدراسة:

يعتقد الباحث أن أهم محددات الدراسة هو ما يلي:

1. محدودية فترة التحليل.
2. الأوضاع السياسية تزامناً مع الأزمة المالية العالمية مما يشكل أزمات ثقة.
3. احتمالية وجود أكثر من رأي مقترح للحلول حول الأسباب والمعالجات الممكنة اللازمة للأزمة المالية العالمية بهدف الحد من أثرها على القطاع المصرفي.

1-8 المصطلحات الإجرائية للدراسة:

- **البنك المركزي Central Bank** هو البنك الذي تنشئه الدولة ليتولى عملية الإشراف والتوجيه والرقابة على الجهاز المصرفي كما أن لها حق إصدار العملة والاحتفاظ بالأصول السائلة الخاصة بالدولة كالذهب والعملات الأجنبية، ويكون رأس مال البنوك المركزية ما تخصصه الدولة لها وكذلك من ودائع البنوك التجارية لديها (القرا، 2008).

  وأيضاً هو الهيئة المسئولة عن متابعة النظام النقدي في الدولة، يندرج تحتها الكثير من المسؤوليات من متابعة النظام النقدي والمحافظة على استقرار الأسعار وكذلك متابعة

مستويات النمو والتضخم وإصدار العملة وأيضاً بنك للحكومة يقوم بالمراقبة على البنوك التجارية والبنوك والمؤسسات المالية ويشرف على الاحتياطيات من العملات وغيرها(المالكي، 1996).

- **الأزمة المالية العالمية The global financial crisis** هي التداعيات الناجمة عن أزمة الرهن العقاري الذي ظهرت على السطح في العام 2007 لتنفجر فقاعته الكبرى في النصف الثاني من عام 2008 بسبب فشل ملايين المقترضين في تسديد ديونهم للبنوك وذلك لشراء مساكن وعقارات في الولايات المتحدة، وأدى ذلك إلى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأمريكي، ووصلت تبعاتها إلى اقتصاديات أوروبا واسيا فأطاحت في طريقها بعدد كبير من كبريات البنوك والمؤسسات المالية العالمية، ولم تفلح مئات مليارات الدولارات التي ضخت في الأسواق المالية العالمية في وضع حد لأزمة الرهن العقاري حتى تطورت إلى أزمة مالية عالمية، ولم يخف الكثير من المسؤولين خشيتهم من أن تطيح بنظم اقتصادية عالمية وأن تصل تداعياتها إلى الكثير من أنحاء العالم(علي، 2009).

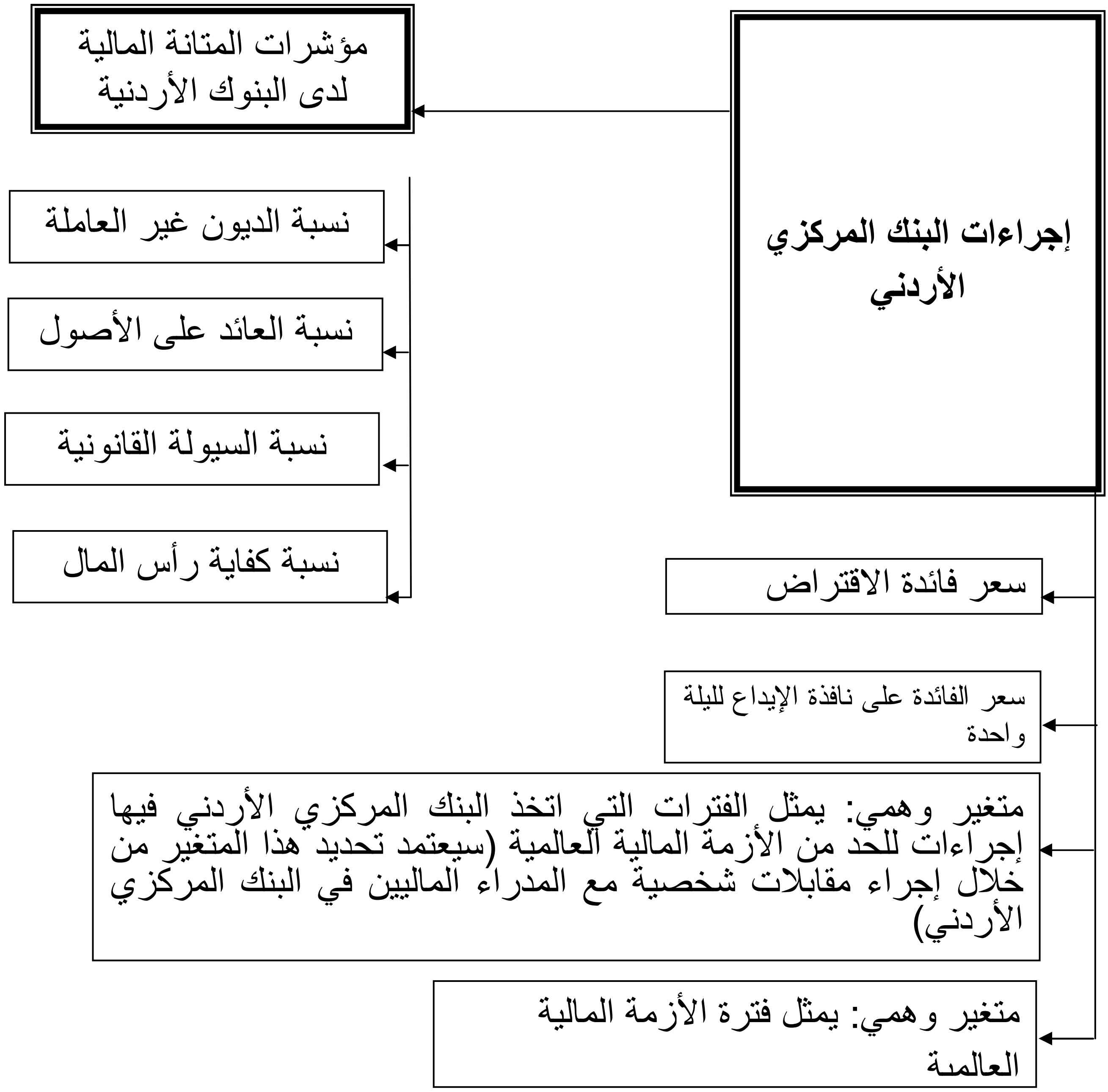
- **البنوك المرخصة العاملة في الأردن** تشتمل على جميع البنوك الأردنية التجارية والإسلامية وفروع البنوك غير الأردنية العاملة في الأردن والتي تقبل الودائع, ولا يشمل هذا التعريف المؤسسات المالية المتخصصة الأخرى (البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، المجلد 47- العدد 7، تموز 2011).

- **معايير بازل Basel** هي تعليمات صادرة عن لجنة بازل المنبثقة من بنك التسويات الدولية (BIS) والتي تصدر معايير للرقابة المصرفية أهمها كفاية رأس المال.

9-1 نموذج الدراسة

المتغيرات المستقلة

المتغيرات التابعة



معادلات الانحدار

$$Y_{1t} = B_{10} + B_{11}\, i_t + B_{12}\, rr_t + B_{13}\, D_1 + B_{14}\, D_2 + e_t \text{ ....(1)}$$

$$Y_{2t} = B_{20} + B_{21}\, i_t + B_{22}\, rr_t + B_{23}\, D_1 + B_{24}\, D_2 + e_t \text{ ....(2)}$$

$$Y_{3t} = B_{30} + B_{31}\, i_t + B_{32}\, rr_t + B_{33}\, D_1 + B_{34}\, D_2 + e_t \text{ ....(3)}$$

$$Y_{4t} = B_{40} + B_{41}\, i_t + B_{42}\, rr_t + B_{43}\, D_1 + B_{44}\, D_2 + e_t \text{ ....(4)}$$

Y_{1t} = نسبة الديون الغير عاملة

Y_{2t} = نسبة العائد على الأصول

Y_{3t} = نسبة السيولة القانونية

Y_{4t} = نسبة كفاية رأس المال

i_t = سعر فائدة الإقراض لدى البنوك (يمثل ردة فعل البنوك إلى الأزمة المالية العالمية نتيجة نقص السيولة).

rr_t = سعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة (يمثل استجابة البنك المركزي إلى الأزمة المالية العالمية لتوفير السيولة).

D_1 = متغير وهمي يمثل الفترات التي اتخذ البنك المركزي فيها الإجراءات للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية وسيعتمد في تحديد هذا المتغير من خلال إجراء مقابلات شخصية.

D_2: متغير وهمي يمثل فترة الأزمة المالية العالمية

e_t : الخطأ العشوائي

B : معلمات النماذج

t : الزمن

الفصـــــل الثانـــــي

الإطار النظري والدراسات السابقة

2-1 المقدمة

2-2 نظرة تاريخية للأزمات المالية

2-3 تعريف الأزمات المالية والاقتصادية

2-4 أسباب الأزمة المالية العالمية الحالية

2-5 سبل العلاج ومواجهة الأزمات

2-6 الدراسات السابقة

2-7 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

الفصـــــل الثانـــــي

الإطار النظري والدراسات السابقة

أولا: الإطار النظري

2-1 مقدمة

تعرضت الاقتصاديات العالمية على مدى التاريخ إلى العديد من الأزمات المالية والاقتصادية التي كان لها الأثر الكبير على اقتصاديتها وبالمقارنة نجد أن الأزمة المالية العالمية الراهنة ونتائجها السيئة على الاقتصاديات الصناعية لم تكن الأزمة الأكبر، مقارنة بأزمة عام 1929 ولكنها كانت الأوسع انتشارا في العالم ومن هنا يمكن أن نبني على الأحداث التاريخية لمعرفة المرتكزات التي أدت إلى نشوء الأزمات بشكل عام والأزمة المالية العالمية الحالية بشكل خاص فنجد التالي:

- وجود أنشطة اقتصادية احتكارية في قطاعات مقابل أسواق تنافسية دون قيود في قطاعات أخرى مما جعل هنالك تباينات ما بين القطاعات والأنظمة الاقتصادية.
- انخفاض دور الدولة في النشاط الاقتصادي والاتجاه نحو تحري الأسواق ولكن دون الانتباه إلى أثر دخول الشركات الكبيرة ومالها من قوة احتكارية غير ظاهرة.
- تحول مؤسسات الدولة لحماية النظام المالي والاقتصادي الفردي والخاص وخصخصة القطاع العام.

- وجود تكتلات مالية واقتصادية كبرى متمثلة في الشركات متعددة الجنسيات والشركات الكبرى والتي تمارس قوى احتكارية ولكن بأشكال المنافسة.
- انتشار فلسفة المناطق الاقتصادية الحرة والتي يصبح حجمها أكبر من الدولة وتدعمها الدولة من أجل تحقيق النمو الاقتصادي مما يجعل الدولة تتعمق في دعمها وتهيئة لبيئة نشاط اقتصادي أوسع.
- اتجاه المؤسسات ذات النشاط الاقتصادي أو المالي أو الخدمي النوعي إلى التوسع في أنشطة مالية واقتصادية متشابكة ومعقدة انهارت معها فكرة التخصص وتقسيم العمل واختلطت فيها المعايير وانفلتت في ظلها أية رقابة أو مساءلة، وهكذا ضعفت الحكومة وقدرتها على الرقابة والتنظيم وأثرها على الأداء الفني لهذه المؤسسات من ناحية ومراكزها المالية من ناحية أخرى(الروسان والروابده،2010).

2-2 نظرة تاريخية للأزمات المالية:

إن المتتبع إلى الأزمات المالية والاقتصادية على مدى التاريخ الماضي يجد أن تاريخها يرجع إلى أواخر القرن التاسع عشر والتي تبلورت في أزمة الكساد العالمي الكبير خلال الفترة 1929– 1933، ولذلك فالأزمات المالية والاقتصادية ليست ظاهرة جديدة في الاقتصاد العالمي، ولكن الملاحظ أن الأزمات تعمقت خلال العقدين الأخيرين إذ عانت الكثير من الدول سواء الصناعية منها أو الناشئة من أثرها وبدرجات متفاوتة، فنجد ما بعد عام 1979 أن الأزمات الأكثر كانت أزمات سعر الصرف وأزمات مصرفية، ولكن أزمات أسعار الصرف كانت أكثر من الأزمات المصرفية. أما خلال الفترة 1975 – 1986 فانعكس الاتجاه لتسود الأزمات المصرفية ويمكن أن يعلل ذلك بسياسات التحرير المالي التي انتشرت خلال تلك الفترة والتي

فرضت على بعض الدول هيكلة نظامها المصرفي في الثمانينيات والتسعينيات، وفي أواخر التسعينيات وبسبب تدهور أداء البنوك في بعض دول العالم لدرجة أدت إلى تدخل الحكومات لدعم البنوك وأنقاضها من هذه الأزمات وبذلك دخل مفهوم الأنقاض من الدولة الأمر الذي خلق نوعاً من المخاطر المعنوية لدى البنوك. نستخلص كيف يمكن لهذه الأزمات أن تتفجر بشكل مفاجئ مع صعوبة تقدير أثارها والتي تنتشر في شكل عدوى وبائية داخل وخارج الدولة.

أما الأزمة المالية العالمية الراهنة فقد اهتم بها المفكرون الاقتصاديون والسياسيون والمستثمرون والعامة على حد سواء، كما ويمكن أن نستخلص ومن كل تلك الأزمات من خلال البحث بأهم العوامل التي دفعت إلى وقوع الأزمة والأسباب التي أدت إلى تفاقمها وانتشارها والآثار المترتبة عليها بالنسبة للدول المتقدمة والنامية على حد سواء فنجد أن بعض المفكرين رأوا أنها أزمة مالية بحتة بينما رأى آخرون أنها أزمة إدارة، في حين ردها آخرون إلى أنها أزمة رقابة بينما ركز فريق آخر على أنها قلة الحوكمة خاصةً بالنسبة للشركات الكبرى وربط فريق خامس بين كل هذه العناصر وأوجزها في أنها أزمة فكرية نتيجة للرأسمالية المفرطة التي لا بد أن يكون مآلها أزمات متتابعة وأن هناك حاجة ماسة إلى تأكيد دور الدولة كمراقب في الأسواق الاقتصادية للحفاظ على التوازن الحساس بين أطراف الحياة السياسية والاقتصادية (قندح، 2009).

2-3 تعريف الأزمات المالية والاقتصادية

تطرق العديد من المفكرين الاقتصاديين إلى تعريف الأزمة الاقتصادية فمنهم ما يعرف الأزمات الاقتصادية على أنها اضطراب مفاجئ يخل بالتوازن الاقتصادي في بلدان ما أو عدة بلداً، وبالتحديد على الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك.

في حين نجد العديد من الاقتصاديين يحملون الأزمات الاقتصادية إلى النظام الرأسمالي بصفته مسئوولاً عن هذه الأزمات ذلك نتيجة الفوضى التي أحدثتها في الإنتاج وعدم المساواة في توزيع الثروات، أو قلة استهلاك لدى الطبقة العاملة. كما ويفسر الكثير من الاقتصاديين الأزمة المالية بالعوامل النقدية، وبصورة خاصة إساءة استعمال الائتمان عن طريق التوسع فيه بحيث يؤدي آجلاً أوعاجلاً إلى رفع أسعار الفائدة، فيقل التداول النقدي، ويعجز المنتجون عن تصريف سلعهم، وهذا يؤدي إلى انخفاض في الأسعار بحيث يصل إلى حد يؤدي إلى زيادة الطلب فتنتعش الأسعار نسبياً مرة أخرى، ويتسع نطاق الإنتاج ويقبل الأفراد على الاقتراض وتزداد عملية الخصم، وهكذا تبدأ الدورة من جديد بالمغالاة في الاقتراض، وإساءة استخدام نظام الائتمان(شاهين،2009).

إن تعبير أزمة ليس من التعابير البالغة الوضوح في مدللوها، فيطلق على هذا التعبير في اللغة التحليلية على كل مشكلة معقدة أو صعبة في حياتنا السياسية أو الاقتصادية أو الاجتماعية، مهما كان حجمها أو درجة صعوبتها أو تعقيدها سواء تناولت التقلبات الحادة في أسعار سوق الصرف أو أسعار الأسهم أو انهيار أسعار الصرف في دولة كبرى، ففي كل هذه الحالات نسارع إلى وصف الأوضاع بـــ "الأزمة" وتعبيرها كما لو كانت متساوية النتائج والآثار، إلا أن الاستخدام الدقيق لمصطلح"الأزمة" يجب أن تقترن دلالته، بحسب المراجع اللغوية السائدة، بمعنى محدد هو حالة عدم الاستقرار في السياسة أو الاقتصاد أو العلاقات الدولية أو الاجتماعية التي تؤدي إلى تغيير حاسم(النابلسي، 2006).

ولقد تطرق الكثير من الباحثين لتعريف الأزمة المالية وتوصلوا للعديد من المفاهيم التي توضح ماهية الأزمة المالية، فلقد تم تعريفها على أنها نقطة حرجه وحاسمة بمصير الكيان الإداري الذي

أصيب بها، مُشكلة بذلك صعوبة حادة أمام متخذ القرار تجعله في حيرة بالغة ويمكن تحديدها بالتهديد الخطير للمصالح والأهداف الحالية والمستقبلية، والوقت المحدد المتاح لاتخاذ القرار المناسب لحل الأزمة. (الخضيري، 1996،ص54).

كما عرفت الأزمة المالية من وجهة اقتصادية على أنها ظاهرة تعرف بنتائجها، ومن مظاهرها انهيار البورصة وحدوث مضاربات نقدية كبيرة ومتقاربة وبطالة دائمة(أرنولد, 1992،57).

أما عبد الحفيظ فقد عرف الأزمة على أنها انهيار النظام المالي برمته مصحوباً بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش في الاقتصاد الكلي (عبدالحفيظ، 1999).

وكذلك من أحد المفاهيم للأزمة المالية هو اضطراب حاد ومفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد أثـــاره إلى القطاعات الأخرى. كما يمكن تعريفها بأنها انخفاض مفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول، وهذه الأصول قد تكون رأس مال مادي يستخدم في العملية الإنتاجية مثل الآلات والمعدات والأبنية وقد تكون أصولاً مالية, أي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو المخزون السلعي، مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلا، أو حقوق ملكية للأصول المالية، وهذه تسمى مشتقات مالية، ومنها العقود المستقبلية (للنفط أو للعملات الأجنبية مثلا). فإذا انهارت قيمة أصول ما فجأة، فإن ذلك قد يعني إفلاساً أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها. وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو في عملة دولة ما، أو في سوق العقارات، أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك إلى باقي الاقتصاد وقد يحدث مثل هذا الانهيار المفاجئ في أسعار الأصول نتيجة انفجار" فقاعة سعريه" مثلا. والفقاعة المالية أو السعرية، أو فقاعة المضاربة كما تسمى أحيانا، هي بيع وشراء كميات ضخمة من نوع أو أكثر من الأصول المالية أو

المادية، الأسهم أو المنازل مثلا، بأسعار تفوق أسعارها الطبيعية أو الحقيقية (قندح، 2009، ص 9).

1-3-2 أشكال الأزمات المالية:

إن الفروق بين الأزمات ليست واضحة بشكل قاطع، إذ غالباً ما تتداخل مع بعضها بعضاً، ويمكن التميز في هذا الإطار بين الأشكال التالية للأزمات المالية:

1. **أزمة العملة:** يطلق عليها أحياناً أزمة الصرف الأجنبي، أو أزمة سعر الصرف، أو أزمة ميزان المدفوعات، وتحدث الأزمة في النقد الأجنبي، أو العملة عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياتها، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة، وقد تؤدي إلى انهيار العملة، كما حدث في تايلاند عام 1997.
2. **الأزمات المصرفية:** تحدث هذه الأزمات عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أحد البنوك، أو إخفاق البنوك بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل، وبالتالي إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك، بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك لمنع حدوث آثار سلبية واسعة النطاق في الدولة، وعليه تتمثل الأزمات المصرفية بعدة أشكال منها:

أ. **أزمة سيولة:** عندما يقوم البنك بإقراض وتشغيل معظم الودائع في استثمارات طويلة الأجل مقابل احتفاظه بنسبة بسيطة من السيولة لديه لغايات عمليات السحب اليومي، ففي حالة

تجاوز حالات السحب اليومي يجد البنك نفسه أمام نقص في السيولة ويجعله غير قادر على الاستجابة لطلبات المودعين من العملاء.

ب. **أزمات مصرفية:** في حال امتداد أثر العدوى في نقص السيولة في بنك إلى بنوك أخرى هنا تحدث أزمة مصرفية في كافة البنوك.

ج. **أزمة الاقتراض– الائتمان:** وهي الحالة التي تقوم البنوك بالأحجام عن منع العملاء الائتمان نتيجة تخوف البنك من عدم وفاء العملاء بالسداد نتيجة ظروف الاقتصاد غير المواتية.

ولعل من أهم خصائص الأزمات المصرفية أنها تميل للاستمرار وقتاً أطول من أزمات العملة ولها آثار أشد على النشاط الاقتصادي، وهنا لا بد من التميز بين نوعين من الأزمات المصرفية "الأزمة المصرفية العادية" التي قد تهتز فيها قدرة بعض البنوك على الوفاء بالتزاماتها وتتأثر ملاءتها نتيجة لزيادة الأصول المتعثرة مما يؤدي إلى تآكل قاعدتها الرأسمالية، وبين "الأزمة المصرفية المنظمة" أي يصاب النظام المصرفي برمته بالشلل الكامل وتدفع حتى بالبنوك السليمة إلى إقفال أبوابها، إذ إن ضعف عدد كبير من البنوك يزعزع الثقة في النظام المالي عموماً(محي الدين، 2000)

3. **أزمة الديون:** تحدث أزمة الديون إما عندما يتوقف المقترض عن السداد أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة.

وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص) أو بدين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته، قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل، وإلى أزمة الصرف الأجنبي (ملدر، 2002).

4. **الأزمات المالية المزدوجة:** تميزت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية بتولد شكل جديد من الأزمات المالية وهي الأزمات المزدوجة، وهي عبارة عن تركيبة من الأزمات المصرفية وأزمات الصرف، وتظهر هذه الأزمات من خلال تركيبة من مضاربة حادة ضد العملة الوطنية وموجة من الإفلاس والضعف في البنوك، تجتمع مع الشك وحذر بخصوص استقرار أسعار الصرف، وكذلك الشك بخصوص سيولة وملاءة الوسطاء الماليين، والتي لها تأثير متبادل ورجعي لكل واحدة على الأخرى (Boyer and others،2004).

وعموماً يمكن القول إن كل الأزمات تتسم بدرجة كبيرة من الترابط بينها، أو التتابع في بعض الأحيان، إذ قد تتزامن عناصر أزمات العملة والبنوك والدين في وقت واحد.

2- 4 الأزمة المالية العالمية الحالية وأسبابها

من المعروف أن الاقتصاد الحقيقي (السلع) أو الثروة العينية للاقتصاد تقابلها أصول مالية (أسهم وسندات) يتم التعامل بها في البورصات، وفي السنوات الماضية زاد حجم هذه الأصول وتوسعت فيها البنوك وأسواق المال ولكن بصورة مستقلة تماما عن الاقتصاد الحقيقي مما أدى إلى انقطاع الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، وأصبحت الأسواق المالية تعمل بعيداً عن الاقتصاد العيني وتوسعت بإسراف في الإقراض إلى الحد الذي بلغت فيه الأصول المالية أكثر من حاجة الاقتصاد الحقيقي، وقامت البنوك بالإقراض بأكثر بكثير من حجم رؤوس أموالها سعياً وراء الأرباح قصيرة الأجل وذلك عن طريق الاستدانة من البنوك الأخرى لتقديم قروض عقارية ومشتقات مالية ومصادر مالية جديدة، وعند ارتفاع أسعار العقارات قام المستدينون برهنها لقرض جديد، ونتيجة لهذه الرهونات زاد بالتالي عدد المدينين وحجم المخاطر وإخفاقات السداد، وأدى الاهتمام بالربح في المدة القصيرة إلى تعريض النظام المالي العالمي للمخاطر في

المدى الطويلة، على الرغم من مراقبة البنوك المركزية. ونتيجة لارتفاع أسعار العقارات لم تكن هنالك مشكلات للدائنين ولكن عند تراجع أسعار العقارات نتيجة لتضخيم أسعارها تعرض دائنو القروض للخسارة عندها فشل المستدينون في تسديد ديونهم(الببلاوي،2009).

وعندما توسعت المؤسسات المالية الأميركية في منح القروض السكنية للمستهلكين أصحاب الملاءة الضعيفة والجدارة الائتمانية الرديئة بصورة غير مسبوقة، زادت نسبة القروض إلى قيمة المساكن، وتأثرت قدرة المؤسسات المانحة المتشابكة مع بعضها بعض بالوفاء بالتزاماتها مما أدى ذلك إلى انهيارها، وعند إفلاسها أو انهيارها أصاب المودعين حالة من الذعر وأدى ذلك لسحب ودائعهم بصورة مفاجئة من جميع المؤسسات المالية بما في ذلك المؤسسات ذات الوضع الجيد. ومن ثم انتقلت الأزمة لبقية الدول (بما في ذلك الدول العربية) حسب حجم العلاقات الاقتصادية والمالية بينها وبين العالم الخارجي.

ويمكن القول أن ما حدث في بداية الأزمة لا يعدو أن يكون انهيارا في نظام الائتمان في الدول الغربية وأمريكا مما أدى إلى ارتفاع في حالات الإفلاس للأفراد والشركات لأن وظائف المؤسسات المالية في هذه الدول تغيرت لتكون سيدا للاقتصاد الحقيقي بدلا عن أن تكون خادما له. والسبب في كل ذلك التوسع المتسارع وغير المنضبط في الأنشطة المصرفية والمالية في اقتصاديات الدول المتقدمة في غياب الضوابط التي تحكم المعاملات المالية خاصة معاملات بنوك وصناديق التحوط والاستثمار ومؤسسات الرهن العقاري وشركات التأمين عن طريق التنويع الكبير في الأدوات المالية وتوسع الاقتراض بدون أسس سليمة ومعروفة.

وقد تكاتفت العناصر المذكور أعلاه علي خلق هذه الأزمة المالية، التي زادت حدتها عوامل من أهمها غياب المراقبة اللصيقة وانعدام الثقة المالية وتداخل المؤسسات المالية في كل دول العالم،

علما بأن الأدوات التقليدية للسياسات النقدية لم تعمل على التأثير والحد من هذه الممارسات. وقامت الدول الغربية فور تفجر الأزمة في الولايات المتحدة بضمان ودائع المدخرين في بنوكها إلى جانب دعم المؤسسات المنهارة بإشراف الدولة ورقابتها للحد من حالة الذعر ونشر الطمأنينة والأمان في أوساط المودعين من ناحية ولحماية النظام الرأسمالي لكي لا يحدث ركود عالمي. كما قامت أمريكا بخطة إنقاذ بلغت 787 مليار دولار لدعم المؤسسات المنهارة في عام 2009.

وقد أثرت الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات دول العالم ومنها العالم العربي، فقد أثرت سلباً على معدلات النمو الاقتصادي، وفقد قدر الأمين العام لمجلس الوحدة الاقتصادية خسائر الاقتصاد العربي بحوالي (2500) مليار دولار نتيجة الأزمة المالية العالمية، وانخفض على نحو متواز معدل النمو الاقتصادي العربي من (5%) إلى (3%) (المناصير والكساسبة، 2009).

وبالإضافة إلى الأسباب سابقة الذكر وبعد مراجعة العديد من الدراسات والأبحاث التي تناولت الأزمات الاقتصادية والمالية في القديم والحديث يمكن الخروج بأسباب أُخرى تتعلق بالبنية التحتية للاقتصاد يمكن أن نجملها بالتالي (عباد، 2009،) (الصوراني،2009،) و(البيلاوي، 2009):

1. **حالات عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** فالتقلبات في أسعار الفائدة العالمية التي تؤثر على تكلفة الاقتراض وعلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كذلك تقلبات أسعار الصرف الحقيقية إذ تعد من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي التي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية. وكذلك الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار.

2. اضطرابات القطاع المالي: والمتمثل في التوسع الكبير في منح الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج والذي ترافق مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر.

3. انتشار فساد الأخلاق الاقتصادي: مثل الاستغلال والكذب والشائعات المغرضة والغش والتدليس والاحتكار والمعاملات الوهمية، وهذه الموبقات تؤدي إلى الظلم، وهو ما يعود إلى تذمر المظلومين عندما لا يستطيعون تحمله، وبالتالي يقود إلى تذمر المدنيين وحدوث الثورات الاجتماعية عند سداد ديونهم وقروضهم.

4. قيام الأنظمة المالية العالمة ونظام الأسواق المالية على نظام المشتقات المالية والتي تعتمد اعتماداً أساسياً على معاملات وهمية ورقية شكلية تقوم على الاحتمالات، ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات.

5. التوسع والإفراط في تطبيق نظام بطاقات الائتمان بدون رصيد (السحب المكشوف) والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية وهذا من أسباب الأزمة، وعندما يعجز صاحب البطاقة عن سداد ما عليه من مديونية تزيد عليه أعباء سعر الفائدة، وهكذا حتى يتم الحجز عليه أو رهن سيارته أو منزله، وهذا ما حدث فعلاً للعديد من حاملي هذه البطاقات وكانت سبباً في أزمة بعض البنوك.

6. سوء سلوكيات مؤسسات الوساطة المالية التي تقوم على إغراء الراغبين بالقروض والتدليس عليهم، والغرر والجهلة بالحصول على القروض من المؤسسات المالية، ويطلبون عمولات عالية في حالة وجود مخاطر، والذي يتحمل تبعة ذلك كله هو المقترض المدين.

7. خلل في تطبيق السياسات النقدية والمالية الكلية الملائمة كسعر الفائدة، وسعر الصرف وغيرها، وقد يرافق ذلك انعدام الشفافية والفساد والتلاعب في البيانات والقوائم المالية في إدارة المنشآت أو المؤسسات التي تكون المبعث الأولي للاضطراب.

8. الزيادة المفرطة في منح الائتمان وخلق النقود من لا شيء واستحداث وسائل كثيرة للدفع مثل بطاقات الائتمان، مما أسهم في ازدياد الفجوة بين الجانب المالي والقطاع الحقيقي في الاقتصاد، مما جعل القطاع المالي هو المهيمن والمتحكم بل المسير كما هو الشأن في تكرار هذه الأزمات.

9. ضعف نظم الرقابة المالية في الولايات المتحدة على أنشطة وأعمال بنوك الاستثمار مثل بنك Leman Brothers ,Oxly- Act.

5-2 سبل العلاج ومواجهة الأزمات

وفقا للتقارير الدولية والصادرة عن المؤسسات الدولية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي نجد أن جميع بلدان العالم تأثرت بالأزمة المالية العالمية، وذلك على الرغم من وجود بلدان ذات درجة اندماج قليلة بالأسواق العالمية، وفي مواجهة هذه الأزمة كان من الطبيعي أن يكون الإجراء الأول والأهم الذي تلجأ إليه الحكومات والبنوك المركزية هو ضخ الأموال على نطاق واسع للتغلب على مشكلة نقص السيولة وهو ما يعرف باسم برنامج الإنقاذ المالي.

واعتمدت أيضاً حكومات في أوروبا وآسيا وأمريكا اللاتينية والشرق الأوسط وأفريقيا برنامج تحفيز اقتصادي Economic Stimulus من خلال وضع سياسات مالية توسعية كفيلة بحماية

الاقتصاد وتعزيز ثقة المستثمرين كخفض معدلات الفائدة، وحماية المدخرات والودائع المصرفية، وتقديم تمويل طارئ للبنوك والشركات المتعثرة، وإنشاء صناديق للاستقرار المالي وتخفيض الضرائب، إضافة إلى زيادة الإنفاق الحكومي ودعم أسواق المال.

ومن الحلول أو السياسات النقدية التي تم طرحها لمعالجة هذه الأزمة خفض أسعار الفائدة وتقليص حجم الاحتياطيات الإجبارية Compulsory reserves التي تفرضها البنوك المركزية على البنوك التجارية بهدف تحفيز الاقتراض، وضخ مليارات من العملات لتوفير سيولة مالية في الأسواق وذلك لدعم البنوك والمؤسسات المالية المتعثرة والمنهارة (المناصير والكساسبة، 2009 ص 26).

ثانيا: الدراسات السابقة

بعد أن تم مسح الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة من خلال الاستعانة بمواقع على شبكة الانترنت ومراجعة الرسائل الجامعية السابقة والأبحاث، يمكن استعراض هذه الدراسات حسب لغتها وتسلسلها الزمني على النحو التالي:

2- 6-1 الدراسات العربية

1- دراسة **(علاونة، 2004)** بعنوان: "**أثر السياسة النقدية الكمية على حجم التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية في الأردن خلال الفترة (1980 – 2002)**"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر السياسة النقدية الكمية والمتمثلة في الاحتياطي النقدي الإلزامي، وسعر إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة على حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك التجارية العاملة في الأردن وذلك من خلال معرفة السياسة النقدية وأدواتها وأهدافها وآلية عمل كل منها، ومن الجانب الآخر سعت الدراسة إلى التعرف على التسهيلات الائتمانية على حجمها كالظروف الاقتصادية والسياسة النقدية ومعدل الفائدة على القروض وهيكل الودائع ورأس مال البنوك التجارية.

وتوصلت هذه الدراسة إلى عدم حاجة البنوك التجارية للاقتراض من البنك المركزي الأردني من خلال نافذة الخصم وذلك لارتفاع حجم سيولتها، ووجود علاقة عكسية ذات

دلاله إحصائية ضعيفة بين سعر إعادة الخصم وحجم الائتمان من خلال النموذج القياسي المستخدم في هذه الدراسة.

وقد أوصت الدراسة بضرورة قيام البنك المركزي باستحداث قنوات استثمارية جديدة للبنوك لامتصاص فائض السيولة لديها باتباع الطريقة السعرية واللاسعرية عند القيام بعمليات الخصم واستخدام الأثر النفسي لسعر إعادة الخصم للترويج عن الأهداف المرغوب القيام بها، وبناء أسواق مالية ونقدية متكاملة وتطوير الأطر القانونية والمصرفية بالتوافق التدريجي مع سرعة تطوير استخدام الأدوات النقدية الكمية.

2- دراسة **(أبو صالح، 2007)** بعنوان: "**مدى استقلالية البنك المركزي الأردني والعوامل المؤثرة فيه**"

هدفت هذه الدراسة إلى قياس استقلالية البنك المركزي باستخدام المؤشرات التشريعية Indicators of legislative وكان من ضمنها تحديد وصياغة السياسة النقدية وأيضا تم استخدام المؤشرات الاقتصادية التي تبحث في علاقة مؤشر الاستقلالية بكل من التضخم وعجز الموازنة.

وقد توصلت الدراسة إلى درجة استقلالية البنك المركزي الأردني وفقاً للمؤشرات التشريعية وبالمقارنة مع الدول الأخرى جيدة وليست ضعيفة وأيضا مؤشر استقلالية البنك المركزي الأردني له علاقة عكسية بكل من التضخم وعجز الموازنة.

وقد أوصت الدراسة بأن تكون هناك درجة أعلى في الاستقلالية من خلال تشديد أكثر بالإقراض التوريقي Loan Securitization، كما أوصت بتحديد فترة لاستحقاق

القروض وتحديد أسعار الفائدة على القروض، إضافة إلى عدم إقراض جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة.

3- دراسة **(قويدر، 2008)** بعنوان: "**أثر السياسة النقدية على حجم الائتمان المصرفي لدى البنوك التجارية الكبيرة والصغيرة في الأردن من (1993- 2007)** "

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة اختلاف حجم البنوك وسيولتها، من خلال اختبار مجموعة فرضيات وخاصة فرضية الباحثين (kashyap & Stein) التي تقول بأن السياسة النقدية لها دور وفاعلية في التأثير على حجم إقراض وتسهيلات البنوك الصغيرة (الأقل سيولة) منها على البنوك الكبيرة (الأكثر سيولة) في الولايات المتحدة الأمريكية، ولهذه الغاية استُخدم في هذه الدراسة أسلوبان هما أسلوب التحليل الوصفي: تتضمن وصفاً كمياً تحليلياً لأدوات السياسة النقدية المتبعة في الأردن والأسلوب التحليل القياسي واستخدمت طريقة المربعات الصغرى OLS في النماذج القياسية، وقد أجريت عدة اختبارات إحصائية أهمها: اختبار جذر الوحدة لقياس الاستقرارية في السلاسل الزمنية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن أدوات السياسة النقدية تؤثر على معدل الفائدة السوقي Interest rate market، ويؤثر كل من معدل الفائدة السوقي المقدر وعرض النقد على حجم ائتمان البنوك الصغيرة بشكل أكبر من تأثيره في البنوك الكبيرة، وكذلك يؤثر كل من التغير في عرض النقد بشكل أسرع على حجم ائتمان البنوك الصغيرة مقارنة مع البنوك الكبيرة.

وقد أوصت الدراسة إلى قيام البنك المركزي بزيادة فاعلية استخدام لبعض أدوات السياسة النقدية مثل نسبة الاحتياطي الإلزامي.

4- دراسة **(الطوخي،2008)** بعنوان: "**التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة**"

هدفت هذه الدراسة إلى التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة الأكثر أهمية من خلال استعراض تاريخ الأزمات المالية العالمية التي تضمنت الأزمات البنكية Banking Crisis وأزمات أسعار الصرف Exchange rate Crises وتم تطبيق بعض المعايير والمؤشرات على البنوك في دول مجلس التعاون الخليجي ومصر لمعرفة مدى الفائدة التي يمكن أن تأتي من تطبيق نظم الإنذار المبكر، إذ إن المنهج المستخدم في الدراسة هو المدخل الاقتصادي الكلي الذي يعتمد على فرضية مؤداها أن صحة الجهاز المصرفي وسلامته ما هي إلا انعكاس لسلامة وصحة عملائه والتي تعكس بدورها سلامة وصحة الاقتصاد القومي، وهذا المدخل يقوم على إيجاد وعلاقة منتظمة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية وكفاءة الجهاز المصرفي.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الأزمات نوعان، هما أزمات سعر الصرف وهي فقدان قدر كبير من الاحتياطيات المالية للدولة، أو تغير قيمة عملة الدولة بالتخفيض، والأزمات البنكية وتعرف بالوضع الذي تصبح فيها البنوك في حالة إعسار مالي.

وقد أوصت الدراسة بضرورة تدخل البنك المركزي لضبط أسعار الصرف وتدخل البنك المركزي أيضا لفتح أموال للبنوك في أزماتها أو أداة هيكلة النظام البنكي.

5- دراسة **(المناصير والكساسبة، 2009)** بعنوان: "**الأزمة المالية العالمية...حقيقتها، أسبابها، تداعياتها، وسبل العلاج**"

هدفت الدراسة إلى معرفة أسباب الأزمة المالية العالمية وأثارها على النظام المالي العالمي ثم تطرقت إلى انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات العربية والتي قسمتها إلى مجموعتين:

الأولى: الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي العالي.

الثانية: الدول العربية ذات درجة الانفتاح الاقتصادي المنخفض.

واستخدمت هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي وبالاعتماد على البيانات المستمدة من النشرات الاقتصادية والمجلات والدوريات ومواقع الانترنت للوصول إلى النتائج المرجوة، إذ تمت دراسة النظام المالي العالمي في الولايات المتحدة الأمريكية وأثارها السلبية على الاقتصاد الأردني.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الأزمة تعدت إفلاس المؤسسات المالية إلى بقية القطاعات الاقتصادية، والى سبل العلاج ومواجهة الأزمة وخطط الإنقاذ. وقد أوصت الدراسة إلى تشديد الرقابة على العمل المصرفي وعلى عملية منح الائتمان، وإلى تكوين هيئة مستقلة لأسواق المال، وإلى الدعوة إلى إعادة النظر بما يسمى بصناديق التحوط ذات السيولة النقدية الكبيرة، وإلى إنشاء جهاز إداري عمومي يكون المسئول على استقطاب الأموال الباحثة عن الاستثمارات.

6- دراسة **(دودين، 2009)** بعنوان: "**دور القطاع المصرفي الأردني في تخفيف آثار الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاد الأردني من وجهة نظر العاملين بالمصارف الأردنية**"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دور القطاع المصرفي الأردني في تخفيف آثار الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاد الأردني من وجهة نظر العاملين بالمصارف الأردنية. ولتحقيق هدف الدراسة قام الباحث بتصميم استبانة مكونة من (25) فقرة، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي حيث تكوّن مجتمع الدراسة من الموظفين العاملين في أقسام التسهيلات ومديري الفروع في البنوك التجارية الأردنية وتم اختبار عينة مكونة من (12) موظفاً من العاملين في أقسام التسهيلات ومديري الفروع في البنوك التجارية الأردنية.

وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها تراجع حجم نشاط البنوك الأردنية في مجال منح القروض الشخصية جراء الأزمة المالية العالمية وقيام البنوك الأردنية بتفعيل إدارة المخاطر الائتمانية Credit risk management وذلك إما بطلب ضمان كافٍ أو بتخفيف مستوى المخاطر وضعف قدرة العملاء على السداد.

وأوصت الدراسة بضرورة تدخل البنك المركزي الأردني بالإشراف على البنوك الأردنية في مجال منح القروض وتفعيل إدارة المخاطر الائتمانية بحيث يضمن إعادة حجم نشاط البنوك في مجال منح القروض.

7- دراسة **(عباد، 2009)** بعنوان: "**الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني**"

هدفت الدراسة إلى معرفة أسباب الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وأثرها على الجهاز المصرفي الأردني واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلية للجهاز المصرفي الأردني والمتمثل في البنوك العاملة في الأردن المحلية والأجنبية.

توصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها أن الأزمة بدأت مع انتعاش سوق العقار في أمريكا في الفترة من (2001- 2005) وأن المصارف العربية تأثرت تأثير محدود بالأزمة المالية التي سببها أزمة قروض الرهن العقاري بسبب اختلاف نظام التمويل العقاري Mortgage في العالم العربي عن الولايات المتحدة، إما بالنسبة للقطاع المصرفي الأردني فقد كان تأثره محدودا أيضا وذلك جراء ما تمتلكه من خبرات وتجارب مميزة ولأن الجهاز المصرفي لا يعاني من نقص في السيولة وإنما بالعكس لديه سيولة فائضة، وأن الجهاز المصرفي الأردني مطمئن من ناحية نسبة كفاية رأس المال.

وقد أوصت الدراسة بضرورة أخذ البنك المركزي الاحتياطات اللازمة من حيث الودائع في ظل ظروف الأزمة المالية العالمية ومراقبة أداء البنوك.

8- دراسة **(مطر، ونور، والقشي، 2009)** بعنوان: "**العلاقة المتبادلة بين معايير القيمة العادلة والأزمة المالية العالمية**"

هدفت هذه الدراسة إلى الاطلاع على حيثيات الأزمة المالية العالمية، وفحص مدى صحة الاتهام الموجه لمعايير المحاسبة الخاصة بالقيمة العادلة بأنها السبب الرئيس وراء حدوثها،

والاطلاع كذلك على جميع الإجراءات والتدابير المتخذة من قبل مجلسي معايير المحاسبة الدولية ومعايير المحاسبة المالية الأمريكية بهذا الخصوص.

لقد تم بناء منهجية الدراسة على بعدين رئيسيين، الأول على المنهج الوصفي حيث تناول الباحثون ومن خلال اطلاعهم على أراء الخبراء حول الأزمة رصد تلك الآراء بشكل علمي، وقد تم الاطلاع وتناول جميع الإجراءات المتخذة من قبل مجالس معايير المحاسبة، والثاني تم الاعتماد به على المنهج التحليلي حيث نظم الباحثون استبانة متخصصة لرصد أراء أصحاب الاختصاص، ووضعت بمدونة محاسبية متخصصة خلال شبكة الانترنيت ومن ثم تم تحليل نتائجها.

وتوصلت الدراسة لعدد من النتائج كان أهمها: أن هذه الأزمة تتفرد من حيث الكم والنوعية، وأنها أثرت على جميع القطاعات من منطلق تأثر البنوك بها والتي تعد وسيطا لجميع القطاعات، وأن هناك تخبطا ملحوظا بين الاقتصاديين في عدم قدرتهم على تحديد أسباب وتداعيات هذه الأزمة، وأكد الجميع بما فيهم عينة الدراسة على أنه ليس هناك علاقة لمعايير القيمة العادلة بالتسبب بالأزمة، وأنهم لا يوافقون على إيقاف التعامل بها، وأبدوا كذلك تأييدهم لحقيقة أن مجالس معايير المحاسبة ومن خلال الشفافية التي تتمتع بها ستسهم وبشكل مباشر في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية، وأخيرا فإن الباحثين يعتقدون بأن السبب الحقيقي وراء هذه الأزمة يتمثل في كل من الأزمة الأخلاقية وسوء الرقابة والتفرد السياسي والاقتصادي من قبل قطب وحيد (الولايات المتحدة الأمريكية).

9- دراسة **(الشيخ، 2009)** بعنوان: "**الأزمة المالية العالمية، انعكاساتها وحلولها** "

هدفت الدراسة إلى عرض المراحل التي تعكس التطور التاريخي للأزمات المالية، ثم تسليط الضوء بتركيز أكثر على الأزمة المالية الحالية من حيث مراحلها وجذورها وتأثيراتها على الوطن العربي عموما، وعلى الجزائر خصوصا. ومن خلال عرض المراحل للأزمات المالية تبين أن الاقتصاد العالمي مر بالعديد من الأزمات السابقة التي تعددت أسبابها وآثارها ونتائجها، فالأزمات المالية والاقتصادية تمر وفقا لدورات تنتج عنها فترات توازن، وأن الأزمات هي شر لا بد منه من أجل إعادة تنظيم الاقتصاديات.

وأوصت الدراسة بتوجيه القروض والائتمان على القطاع الحقيقي والتركيز عليه واعتماد الدول العربية على الاستثمار والبناء الداخلي، كما أوصت الدراسة بوضع قوانين صارمة وقواعد جديدة عالمية تحكم التبادل في الأسواق المالية، وتضع المضاربة تحت المجهر والالتزام بقواعد الشريعة الإسلامية لأن الإسلام دين نظم جميع نواحي الحياة الإنسانية بطريقة سليمة، علمية وإنسانية.

10- دراسة (العتوم، 2009) بعنوان: "أسباب الأزمة المالية العالمية رؤية اسلامية"

هدفت الدراسة إلى إظهار الآثار الملموسة التي تركتها الأزمة المالية العالمية على صعيد الاقتصاد المالي والحقيقي وحتى على المستوى الاجتماعي، وإبراز موقف المصارف الإسلامية من أسباب حدوث الأزمة المالية من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي المستمد من الشريعة الإسلامية، والوقوف على مساهمتها في الحد من مشكلة الأزمة المالية العالمية ويعكس قدرة النظام الإسلامي على حل المشكلات على اختلاف الزمان والمكان، واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي لتحقيق الأهداف المرجوة. حيث

تمثلت عينة الدراسة في الأنظمة المالية المطبقة في البنوك الإسلامية المحلية والعالمية, وتوصلت الدراسة إلى أن حدوث الأزمة المالية العالمية تشير إلى حالة من الخلل في الاقتصاد بدأت من القطاع المالي وامتدت إلى القطاع الحقيقي، وكذلك ترتبط بشكل واضح بآلية عمل النظام الرأسمالي، وقد كان أولها الركود الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم الاعتماد الملحوظ على الأدوات المالية القائمة على سعر الفائدة كقروض الرهن العقاري، وما ترتب عليه من عملية توريق لهذه القروض وذلك في غياب الرقابة على المؤسسات المالية، بالإضافة إلى أسباب أخرى كاستخدام المشتقات المالية وانتشار الفساد الأخلاقي ونظام جدولة الديون.

وقد أوصت الدراسة بتوفير بدائل تمويل تستمد معظم خصائصها من الإطار العام للعمل المصرفي الإسلامي وإحلال نظام المشاركة في الربح والخسارة، والتركيز على الاستثمار الحقيقي، والبعد عن العائد المضمون والمحدد مسبقاً كنسبة من رأسمال ضماناً لتحقيق العدالة بين المتعاقدين.

11- دراسة **(العاني، 2010)** بعنوان: **"تأثير الأزمة المالية العالمية على الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية"**

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أسباب حدوث الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الأداء المالي والتشغيلي للبنوك الأردنية، واستخدم الباحث في الدراسة المنهج التحليلي الوصفي وذلك بإجراء المقارنات بين فترتي ما قبل الأزمة وفترة الأزمة وما بعدها.

وقد توصلت الدراسة إلى أن أداء البنوك الأردنية تتأثر سلبا بالأزمة المالية العالمية لاسيما الأداء التشغيلي والأداء المالي، بدليل تراجع متوسط أغلب نسب الأداء خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية(2008 و2009) مقارنة بفترة ما قبل الأزمة المالية العالمية.

وأوصت الدراسة عدة توصيات منها ضرورة اهتمام البنوك الأردنية بتبادل الخبرات بمجال إدارة الأزمات والتنسيق المشترك لحماية القطاع المصرفي من أية أزمات قد تودي بالاقتصاد الأردني وعلى البنك المركزي الأردني اتخاذ التدابير المناسبة واستخدام السياسات المالية والنقدية التي تستطيع أن تتعامل مع الأزمات المالية كعدم التوسع في منح الائتمان المصرفي.

12- دراسة **(حمدان، 2010)** بعنوان: "**آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان**"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وكيفية التعامل معها ومعالجة آثارها، كما هدفت أيضاً إلى بيان مدى تأثر أرباح هذه الشركات وقيمتها السوقية وحجم تداول أسهمها نتيجة الأزمة، وتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المدرجة باستثناء الشركات التي لم تكن بياناتها كاملة من حيث الأرباح، أو القيمة السوقية أو حجم التداول حيث كانت 224 شركة قدمت نتائج أعمالها من ربح أو خسارة, و184 شركة للقيمة السوقية. و169 شركة لحجم التداول لعامي 2008 و 2009 واعتمدت الدراسة على تحليل المحتوى والمضمون للوصول إلى النتائج المرجوة.

وقد توصلت الدراسة إلى أن الأزمة المالية العالمية ناتجة عن تراكم الأخطاء والسياسات المالية، وهي ناتجة عن غياب دور الرقابة تزامناً مع غياب الأخلاقيات المهنية، والابتعاد عن الاستثمار في الأنشطة الاقتصادية الحقيقية، وأن الأزمة المالية العالمية أثرت على الأردن بصورة سلبية وخاصة على القطاع المالي (البنوك، التأمين، الخدمات المالية، العقارات)، حيث تراجعت أرباح كافة القطاعات الفرعية فيه وبنسب عالية وكانت هذه النسب كالأتي 31% ، 150% ، 219% ، 130% على التوالي.

وقد أوصت الدراسة باتباع سياسة نقدية أكثر مرونة من قبل البنك المركزي الأردني لتشجيع القطاع المصرفي على منح التسهيلات الائتمانية للعملاء، والتخلي عن المبالغة في سياسة التحفظ التي تمارسها مجالس الإدارة في القطاع المصرفي والتعامل بجدية مع التوصيات التي صدرت عن اللجنة الحكومية المشكّلة لتنشيط الاقتصاد ومثل: تخفيض "أسعار الفائدة للمقترضين" وجدولة القروض المتراكمة.

13- دراسة **(عواد، 2010)** بعنوان: "**محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية**"

هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن أثر لإساءة استخدام محاسبة القيمة العادلة على الأزمة المالية العالمية، ومدى تأثير محاسبة القيمة العادلة في حدوث تلك الأزمة. واستخدمت الدراسة استبانة تضمنتها مجموعة من الأسئلة للوقوف على آراء عينة الدراسة بخصوص أسباب الأزمة المالية العالمية.

وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر لمحاسبة القيمة العادلة في أحداث الأزمة المالية العالمية إذ احتل المركز الثالث في أهميته النسبية بين العوامل الأخرى التي اتفق عليها خبراء

المال والاقتصاد أنها كانت وراء حدوثها، وكذلك كشفت الدراسة عن أن تداعيات الأزمة المالية غير البنوك التجارية في الأردن ومن ثم السياسات التي اتبعتها الحكومة والبنك المركزي الأردني للحد من آثار تلك الأزمة على الاقتصاد الوطني كانت السبب الداعي لانخفاض قيمة التسهيلات المصرفية التي تقدمها البنوك التجارية الأردنية لقطاع الأعمال.

وأوصت الدراسة بضرورة التمسك بتطبيق القيمة العادلة كأساس للاعتراف والقياس والإفصاح المحاسبي ولكن مع إجراء بعض التعديلات في المعيارين المحاسبيين (39،40) وذلك من أجل ترشيد استخدام هذين المعيارين لدى تطبيق محاسبة القيمة العادلة في إعداد التقارير المالية. كما أوصت الدراسة معالجة أزمة السيولة التي نتجت عن تدني التسهيلات المصرفية الممنوحة من قبل البنوك التجارية الأردنية للعملاء بأن يمارس البنك المركزي الأردني سياسة نقدية أكثر مرونة في التعامل مع القطاع المصرفي تقتضي تخفيض سعر الخصم، ونسبة الاحتياطي النقدي للبنوك لديه، وأن يقلل من سياسة الاستدانة الداخلية التي يمارسها حالياً بواسطة بيع أذونات الخزينة للبنوك.

14- دراسة **(الطيب،2011)** بعنوان: "**أثر السياسات المالية والنقدية التي اتخذتها الحكومة الأردنية للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية**"

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى قدرة الاقتصاد الأردني على التكيف مع الصدمات المحلية والخارجية وبيان واقع الأزمة الاقتصادية العالمية وأسبابها ومراحلها وبيان مدى تأثير الأسواق المالية العالمية بهذه الأزمة ومعرفة أسبابها وكذلك التعرف على دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية والمالية والتطورات التي شهدها القطاع المالي والمصرفي، حيث استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي مع إجراء مقارنات مع

دراسات أخرى في هذا المجال، من خلال استعراض أهم الأدبيات عن التطور المالي والمصرفي في الأردن والسياسات النقدية والمالية المتبعة في البنك المركزي الأردني.

وتوصلت الدراسة إلى أن وتيرة النمو الاقتصادي المتحققة لا تزال أقل من المستوى المرغوب، وأن مثل هذا الواقع يستدعي استمرار العمل بالسياسات النقدية والمصرفية التفسيرية، وعلى البنك المركزي أن يراجع هذه السياسة دوريا والعمل على تغيرها إذا تطلبت الظروف الاقتصادية والائتمانية ذلك.

وقد أوصت الدراسة عدة توصيات كان من أهميها ضرورة قيام البنك المركزي الأردني بإصدار تعليمات لرفع الحد الأدنى لرؤوس أموال البنوك والاستمرار بإلزام البنوك بالتقيد في سبيل إدارة المخاطر على صعيد الاقتصاد الكلي وعلى صعيد الجهاز المصرفي على حد سواء، وعلى البنوك أن توازن بين المعايير الاحترازية المطبقة لديها عند منح الائتمان وحاجتها لمنح الائتمان للعملاء المؤهلين لتمويل النشاطات الاقتصادية المنتجة الأمر الذي سيشكل بكل تأكيد قوة واقعة لتحسين أوضاع البنوك من جهة ودفع النمو الاقتصادي، وكذلك استغلال الطاقة المتجددة لتخفيف عبء فاتورة الطاقة.

15- دراسة**(الجبول، 2011)** بعنوان: "**أثر الأزمة المالية العالمية على تعثر العملاء المصرفين**"." **دراسة اختباريه على البنوك التجارية الأردنية**"

هدفت هذه الدراسة إلى بيان وتقيم أثر الأزمة المالية العالمية على تعثر العملاء المصرفين للبنوك التجارية الأردنية، وإظهار مدى قدرة البنوك التجارية الأردنية عينة الدراسة على إستعاب آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية للفترة الواقعة بين عامي 2007 و2009 وتم التحقق من هذا الأمر عن طريق التحليل المالي باستخدام النسب المالية التي بلغ

عددها (14) نسبة للبيانات والقوائم المالية للبنوك عينة الدراسة وتم اتباع منهجية مقارنة مؤشرات تعثر العملاء المصرفين، ومؤشرات ودائع العملاء المصرفيين ومؤشرات الربحية المتحققة للبنوك التجارية عينة الدراسة قبل الأزمة المالية العالمية 2008 بسنة وخلالها وبعدها بمدة سنة حسب توفر بياناتها وقوائمها المالية المدرجة والمتاحة في سوق عمان المالي.

وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج من أهمها أن الأزمة المالية العالمية كان من أسبابها الرئيسة التراكم للأخطاء والسياسات المالية نتيجة لغياب الدور الرقابي متزامنا مع غياب الأخلاقيات المهنية، وأيضا أنه لا يوجد هناك أثر للأزمة المالية العالمية على تعثر العملاء المصرفين ومدخراتهم في البنوك التجارية الأردنية عينة الدراسة. وكان من أهم ما أوصت به الدراسة انتهاج سياسات ائتمانية سليمة في منح القروض والتسهيلات الائتمانية في كل الأوقات وخصوصا في أوقات الأزمات الاقتصادية العالمية، وكذلك دعوت البنك المركزي الأردني لتطبيق سياسات نقدية أكثر مرونة لتشجيع القطاع المصرفي على منح التسهيلات الائتمانية للعملاء، مثل تخفيض نسبة الاحتياطي اللالزامي للبنوك.

16- دراسة (**النعيمات، 2012**) بعنوان: "**مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية**"

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية المتعثرة لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية، مع بيان انعكاسات هذه الأزمة على أرباحها وأسعار أسهمها ومحاولة الكشف عن أهم المجالات التي قامت بها

تلك الشركات من أجل تخفيض أعباء وتبعات وتداعيات الأزمة المالية العالمية والتمكن من استيعاب نتائجها.

تكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات التي انخفضت أرباحها وأسعار أسهمها بنسبة 50% فأكثر مقارنة بين عامي 2007 و 2010 فانطبق المعيار على 36 شركة شملت القطاعات الاقتصادية الثلاثة (المالي، الصناعي، الخدمي) تم استبعاد الشركات لتي لم تكن قد نشرت بياناتها المالية أو تمت تصفيتها واعتمدت الدراسة على تحليل المحتوى والمضمون بالإضافة إلى التحليل الوصفي للوصول إلى النتائج.

توصلت الدراسة إلى أن مجالس الإدارة لم تقم بما كان من المفروض بها القيام به لاستيعاب تداعيات الأزمة المالية العالمية وإخراج شركاتها من حالة التعثر، إذ أظهرت الدراسة بأن مجالس الإدارة ترى من خلال أدائها الفعلي بأنها نفذت ما يقارب 42% مما هو مطلوب منها تحقيقه في مجالات الدراسة الثلاثة (هيكلة التنظيم، هيكل الرواتب، الحوكمة) في حين يرى المساهمون وأصحاب المصالح الأخرى (المدققون الخارجيون، وجهات الرقابة والإشراف) بأنها لم تقم بأكثر من 26.3% مما يفترض بها القيام به وهذا شكل فجوة ثقة بين الطرفين بلغت نسبتها 15.7%

وقد أوصى الباحث بضرورة فرض تطبيق قواعد الحوكمة ما تتطلبه من تشكيل لجان مستقلة تراقب أداء مجالس الإدارة وتعمل على حماية أموال المستثمرين من اختلاسها أو التلاعب بها، وكذلك توفر قيادات إدارية كفوءة واعية قادرة على التنبؤ بالمخاطر المستقبلية ومتابعتها ولديها المقدرة على مجابهتها والتصدي لها مع امتلاك سمات النزاهة والمصداقية.

2-6-2 الدراسات الأجنبية

-1 دراسة (Baum, F.et al, 2008) بعنوان: **"The Role of Uncertainty in the Transmission of Monetary Policy Effects on Bank Lending"**

هدفت هذه الدراسة إلى إعادة تقييم السلوك الإقراضي لدى البنوك التجارية في الولايات المتحدة الأمريكية، آخذة بعين الاعتبار السياسة النقدية المتبعة في البلد، وكذلك التقلبات وعدم الاستقرار في السوق المالية المتمثل بالتذبذب المستمر بمعدلات الفوائد بين الحين والآخر.

وقد استخدمت هذه الدراسة بيانات ربع سنوية لقطاع البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة الواقعة بين 1986 – 2000. وكما اعتمدت هذه الدراسة على نموذج Kashyap & Stein، (2002) الذي يدرس تأثير السياسة النقدية على سلوك إقراض البنوك مع الأخذ بعين الاعتبار الاختلاف بدرجة السيولة التي تتمتع بها البنوك، وقد تبين من نموذج K.S. أن استخدام سياسة نقدية انكماشية يؤدي إلى انخفاض حجم إقراض البنوك الصغيرة والأقل سيولة أكثر من البنوك الكبيرة ذات السيولة المرتفعة.

وقد أضاف الباحثان على نموذج K.S. متغيراً آخر يقيس التقلبات المستمرة بالسوق المالي والتذبذب بمعدلات الفائدة وأثره على إقراض تلك البنوك.

وأشارت نتائج الدراسة إلى أن درجة الاضطراب والتقلب في معدلات الفائدة في السوق المالي لها تأثيرات مهمة وذات دلالة إحصائية، وتنقسم هذه التأثيرات إلى أولية تبين أثر هذا المتغير وحده على الإقراض، وثانوية تبين دور هذا المتغير بالتفاعل مع قوة ميزانية البنوك على الإقراض.

وقد خلصت الدراسة إلى أن البنوك الصغيرة والمتوسطة الحجم تميل إلى التوسع في حجم إقراضها في أوقات الاضطرابات والتقلبات المرتفعة في السوق المالي. بينما يزداد حجم إقراض البنوك الكبيرة في ظل إدارة تستقطب القروض الأقل مخاطرة.

وقد عزت الدراسة هذه النتيجة إلى النظرية التي تقوم أنه عند حدوث اضطرابات تصبح المضاربات عالية الخطورة وثمنها مرتفع، فتتجه بذلك الكثير من الودائع إلى البنوك (وخاصة الكبيرة منها) فتزيد من قدرتها ونشاطها الائتماني.

2- دراسة **(Poddar, S. et al, 2006)** بعنوان: **"The Monetary Transmission Mechanism in Jordan"**

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على آلية انتقال الأثر النقدي إلى القطاع الحقيقي في الأردن، ويعدّ الأردن اقتصاداً صغيراً ومفتوحاً على بقية دول العالم فإن ذلك يعرضه للعديد من التحديات والمواجهات التي تتطلب فهم للقنوات التي ينتقل من خلالها الأثر النقدي وصولاً للأهداف النهائية.

هدفت هذه الدراسة للإجابة عن العديد من التساؤلات الخاصة بالعديد من القضايا التي ظهرت في الآونة الأخيرة، ومنها: ارتفاع أسعار الأصول العقارية، والتساؤل أيضاً حول كيفية تأثير السياسة النقدية في حجم الإقراض المقدم للقطاع الخاص.

وقد اختبرت هذه الدراسة أثر معدل الفائدة من خلال معدل شهادات إيداع البنك المركزي وأثرها على معدلات قروض التجزئة، وكذلك قامت باختبار ومناقشة العديد من القنوات التي ينتقل من خلالها الأثر النقدي كمعدلات الفائدة، سعر الصرف، وأسعار الأسهم، وأيضاً اختبرت أثر السياسة النقدية على سوق الأسهم والسندات.

وقد خلصت الدراسة إلى نتائج عديدة منها: عدم وجود علاقة إحصائية في البيانات التي تم تجميعها بين السياسة النقدية والائتمان المصرفي من جهة، والائتمان المصرفي والنشاط الاقتصادي من جهة أخرى. كما أشارت النتائج إلى عدم وجود أثر مهم وذي دلالة إحصائية للسياسة النقدية على أسعار الأصول، وعليه فإن استخدام سياسة نقدية انكماشية للتحكم في ارتفاع أسعار الأصول لن يكون فعالاً.

هذا وقد حذرت هذه الدراسة من النتائج التي توصلت لها، إذ إن العلاقة بين المتغيرات في الأجل القصير تختلف عنها في الأجل الطويل، كما أن فترة تحليل الدراسة واكبت إصلاحات هيكلية وأساسية في الأردن، لذلك من الممكن أن تكون هناك بعض الانحرافات في قيم المتغيرات المستخدمة في تلك الفترة.

3- دراسة (**Hellwig, 2008**) بعنوان: **"Systemic Risk in the Financial Sector an Analysis of The Sub prime – Mortgage financial Crisis"**

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل الأسباب الكامنة وراء الأزمة المالية العالمية، وذلك بالتركيز على عناصر النظام المالي المتسبب في مشكلة الرهونات العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية.

وقد انتهجت هذه الدراسة مرحلتين أساسيتين، حيث قامت في المرحلة الأولى بشرح آلية توريق الرهونات العقارية الآلية، المتبعة في توزيع المخاطر الناشئة من الاستثمار في العقارات في الولايات المتحدة. بينما المرحلة الثانية كانت من خلال دور مخاطر النظام في الأزمة، فقد قامت الدراسة بتحديد عنصرين أساسيين في المخاطر المتعلقة في النظام، حيث أظهرت أن العنصر الأول يتمثل في الاستخدام المفرط لآليات توريق الاستثمارات، بينما تمثل العنصر الثاني بضعف آلية التوريق المتبعة.

وقد استندت هذه الدراسة بشكل أساسي على المنهج الوصفي التحليلي، حيث قامت بتحليل جميع المعلومات الخاصة بكل من الاحتياطيات الفدرالية وخزينة الولايات المتحدة، والرهونات العقارية للفترة الواقعة من عام 2000 ولغاية عام 2008 ويمكن تلخيص أهم نتائجها بما يأتي:

1- أظهرت الدراسة أن هناك تراجعاً ملحوظاً في أسعار العقارات، وتحديداً للسنتين السابقتين لحدوث الأزمة، وأن هذا المؤشر لم يؤخذ بعين الاعتبار من قبل الجهات الرقابية الحكومية، رغم أن هذا التذبذب كان موجوداً في الأسعار في السنوات السابقة.
2- وجدت الدراسة أن عمليات التمويل كانت متصاعدة بينما كان هناك تراجع في أسعار العقارات وقد تم تجاهل هذا المؤشر.
3- لم يكن النظام المالي سبباً في حدوث الأزمة، ولكن كان السبب الرئيسي في الاستخدام المفرط لأدوات التوريق من خلال هذا النظام.
4- دراسة **(lin, 2008)** بعنوان: **"The Impact of The Financial Crisis On Developing countries"**

هدفت الدراسة إلى بيان تأثير الأزمة المالية العالمية على الدول النامية، وذلك من خلال جمع الدراسات السابقة المتعلقة بالأزمة المالية العالمية على الدول النامية المجرية في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد استخدمت هذه الدراسة أسلوب المنهج التحليلي.

وقد توصلت الدراسة إلى حدوث تراجع ملحوظ في صادرات الدول النامية، وكذلك نسبة مساهمتها في حجم التجارة العالمية لهذه الدول من (9.3%) عام 2006 إلى (4.1%) في عام 2008، وتوصلت الدراسة أيضا إلى حدوث تراجع في حجم الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية وخاصة في الاستثمارات المباشرة وبالإضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة على هذه الاستثمارات.

وأوصت الدراسة إلى عدم استقرار الدول النامية في تنفيذ المشاريع الاقتصادية التي كانت تحت التنفيذ بسبب التراجع في الاستثمارات ونقص التحويل اللازم لتنفيذها.

5- دراسة **(Liu & Mello,2009)** بعنوان: **"The Capital Structure Of Financial Institution And Liquidity Crisis"**

هدفت هذه الدراسة إلى اقتراح نموذج يربط العلاقة بين هيكلة رؤوس الأموال في المؤسسات المالية الحديثة، وأزمة السيولة في الأزمة الحالية واخذ بالاعتبار ضمن هذا النموذج واقع الصدمة في سيولة السوق، بعدّه المحرك الرئيسي لإدارة مخاطر الإقراض، وكذلك المحرك الرئيسي لأصول المقترضين وبناء على توظيف هذا النموذج في السوق المالي استطاعت الدراسة أن تتوصل إلى النتائج التي يمكن تلخيصها بالاتي:

1- صدمة السيولة التي تولدت في السوق، جعلت الكثير من المقترضين القيام بسحب مدخراتهم ولم يكن سحب الادخار ناتجاً عن المعلومات المتعلقة بنوعية الإقراض.

2- لقد أدى السحب المفرط للمدخرات من قبل العديد من المقرضين الرئيسيين إلى تخوف باقي المقترضين، مما جعل المؤسسات المقترضة تعاني بشكل سريع.

3- جميع الحقائق السابقة جعلت باقي الأسواق تتأثر بهذا الإجراء، مما خلق خللاً بإدارة قنوات الأصول والتزامات السوق.

4- خلصت الدراسة إلى نتيجة رئيسية هي أن استقرار المقترضين الرئيسيين في السوق ينعكس دوماً بشكل إيجابي على السوق ككل، وتم اعتبار هذا العامل أداة رئيسية للنموذج المقترح.

6- دراسة **(Levitin, j. et al, 2009)** بعنوان: **"Securitization: Cause or Remedy of the Financial Crises?"**

هدفت هذه الدراسة إلى وصف الأسباب التي عصفت بالولايات المتحدة الأمريكية خلال الأزمة المالية العالمية، وذلك من خلال شرح كيفية بدء الأزمة وكيفية التداعيات السريعة التي حصلت، والسبب الذي لم يجعل المستثمرين قادرين على التصرف بعقلانية. حيث استندت هذه الدراسة بشكل كامل على التحليل الوصفي والنقاش العقلاني مستنداً على بعض المعطيات الخاصة بالقروض في الولايات المتحدة للأعوام الواقعة بين 1999 ولغاية 2006. ومن أهم نتائج الدراسة أنها لم تستطع أن تجزم بأن سياسة التوريق المتبعة هي السبب وراء الأزمة، ولكن توصلت إلى سبب رئيسي مفاده بأن سياسة الإقراض المتبعة من قبل سوق البنوك، كانت سياسة عدائية ودون دراسة مسبقة وخصوصاً تلك السياسة المتبعة في الإقراض المتعلق بالقروض.

7- دراســة (krstic & Jemovic, 2009) بعنــوان: **"The Impact Of Global Financial Crisis On Changing The Central Bank Role In The Market Positioning Of Financial Institutions"**

هدفت الدراسة إلى الكشف عن أثر الأزمة المالية العالمية على دور البنوك المركزية في تطوير سوق المؤسسات المالية.

وتوصلت الدراسة إلى أن البنوك المركزية تأثرت بشكل كبير من الأزمة المالية العالمية وذلك نتيجة لعدم وجود الاستقرار المالي، وفقدان أزمة السيولة النقدية، وارتفاع أسعار الفائدة، وزيادة الديون والغرامات المالية الكبيرة في سوق المؤسسات المالية والمصرفية.

وأوصت الدراسة أهمية مراجعة البنوك المركزية لكافة الصكوك والسياسات النقدية وتخفيفها من خلال خفض معدلات الصكوك المصرفية، وكذلك وبناء على النتائج التي توصلت إليها الدراسة أنه يمكن التغلب أو التخفيف من أثار الأزمة المالية العالمية قيام البنوك المركزية بعمل التسهيلات الائتمانية، وتسهيل الودائع وتخفيض أسعار الفائدة.

2- 7 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

على حد علم الباحث تمتاز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بأنها الأولى التي تربط ما بين المتغيرات النقدية والمؤشرات المالية خلال الأزمة المالية العالمية من خلال تحليل الانحدار الخطي ومن واقع التقارير المالية الفعلية لهذه البنوك لتحليل دور البنك المركزي الأردني في

الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك المرخصة العاملة في الأردن بعد أن ألقت بظلالها على الاقتصاد الأردني بشكل عام وعلى البنوك بشكلٍ خاص.

الفصـــــل الثالـــــث

منهجية الدراسة (الطريقة والإجراءات)

3-1 المقدمة

3-2 منهجية الدراسة

3-3 نموذج الانحدار

3-4 مجتمع وعينة الدراسة

3-5 المعالجة الإحصائية

الفصـــــل الثالــــث

الطريقة والإجراءات

3-1 المقدمة

هدف هذا الفصل إلى عرض (الطريقة والإجراءات) التي تم اتباعها في منهجية الدراسة بشكل عام والأدوات التي تم استخدامها للبيانات:

3-2 منهجية الدراسة

انتهجت هذه الدراسة المنهج الوصفي القياسي في عرض البيانات وتحليلها من خلال تحليل الانحدار لدور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن، وذلك بقياس أثر الأدوات النقدية على مؤشرات المتانة المالية لأوضاع البنوك العاملة في الأردن.

3-3 نموذج الانحدار

استخدم الباحث نموذج الانحدار الخطي لتفسير العلاقة ما بين المتغير التابع (Y) والمتغيرات المستقلة التي تم الإشارة إليها في نموذج الدراسة.

وتعرف العلاقة العامة للانحدار البسيط كالتالي:

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i$$

حيث:

X_i متغير مستقل

Y_i متغير تابع

ε_i الخطأ.

أما تحليل فرضيات الدراسة فتم اختبارها من خلال اختبار فرضيات النموذج ذلك باعتبار الخطأ متغيراً عشوائيا يخضع للفرضيات الأساسية التالية:

1. موزعا طبيعيا.
2. القيمة المتوقعة للخطأ (وسطه) تساوي الصفر.
3. للخطأ تباين ثابت.
4. لا يوجد ارتباط متسلسل (ذاتي) بين الأخطاء.
5. لا يوجد ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة.

وتم تقدير معلمات النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى حيث تتمثل هذه الطريقة في إيجاد قيم تقديرية للوسائط على أساس تصغير مجموع مربعات الأخطاء.

3-4 مجتمع وعينة الدراسة

تألف مجتمع الدراسة من البنوك العاملة في الأردن في حين شملت عينة الدراسة البنوك الأردنية والأجنبية العاملة خلال فترة الأزمة المالية العالمية (لغاية النصف الأول من عام 2011).

جدول رقم (3-1)

أسماء البنوك المشمولة في عينة الدراسة

	الرقم	اســـــم البنك
البنوك التجارية الأردنية	1	البنك العربي ش. م. ع
	2	البنك الأهلي الأردني
	3	بنك الأردن
	4	بنك القاهرة عمان
	5	بنك الإسكان للتجارة والتمويل
	6	البنك الأردني الكويتي
	7	البنك التجاري الأردني
	8	بنك الاستثمار العربي الأردني
	9	بنك المؤسسة العربية المصرفية(الأردن)
	10	البنك الاستثماري
	11	بنك الاتحاد
	12	بنك سوسيته جنرال- الأردن
	13	بنك المال الأردني
البنوك غير الأردنية	1	بنك اتش اس بي سي الشرق الأوسط المحدود
	2	البنك العقاري المصري العربي
	3	مصرف الرافدين
	4	سيتي بنك ان ايه
	5	بنك ستاندرد تشارترد
	6	بنك الكويت الوطني
	7	بنك عوده ش. م . ل مجموعة عودة
	8	بنك لبنان والمهجر
	9	بنك ابوظبي الوطني
	10	مصرف ألراجحي (إسلامي)
البنوك الإسلامية	1	البنك الإسلامي الأردني
	2	البنك العربي الإسلامي الدولي
	3	بنك الأردن دبي الإسلامي

المصدر: البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي، أعداد مختلفة

3-5 المعالجة الإحصائية

لاختبار فرضيات الدراسة تم استخدام برنامج الرزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (Eviews)، إذ تم اختبار الفرضيات من خلال المنهج الوصفي والقياسي وذلك بإجراء تحليل الانحدار الخطي للمتغيرات المختارة في النموذج كذلك اختيار اختبار (t- test) واختبار (F- test) والقوة التفسيرية للنموذج المعتمد (R^2)، للأعوام (2001 ولغاية 2011) وبشكل نصف سنوي، والأساليب الإحصائية المناسبة(Draper and Smith).

الفصل الرابع

التحليل الوصفي والإحصائي واختبار الفرضيات

4-1 التحليل الوصفي

4-2 مؤشرات البنوك الأردنية

4-3 مؤشرات المتانة المالية

4-4 خلاصة تأثر البنوك الأردنية بالأزمة المالية العالمية

4-5 إجراءات البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية.

4-6 نتائج تحليل النموذج القياسي واختبار الفرضيات.

الفصل الرابع

نتائج تحليل الدراسة

4-1 التحليل الوصفي

4-1-1 تطور الجهاز المصرفي في الأردن

خلال العقدين الماضيين شهد الجهاز المصرفي الأردني تطورا ملموسا شملت مراحل من التطور التشريعي والمؤسسي وصولا إلى جهاز مصرفي متطور يشمل عدداً كبيراً من البنوك المرخصة، يمتلك موارد مالية كبيرة في حجمها نسبيا، ولم يقتصر تطور الجهاز المصرفي على النمو الكمي فقط بل تعداه إلى النمو النوعي كذلك من خلال تطبيق أفضل المعايير المحاسبية والرقابية مثل تطبيق معايير بازل(I) وبازل(II) وتطبيق معايير إدارة المخاطر السليمة الأمر الذي جنب هذا الجهاز التأثر بشكل كبير بتداعيات الأزمة المالية العالمية.

4-1-2 هيكل الجهاز المصرفي في الأردن

يحتل الجهاز المصرفي في الأردن المرتبة الأولى من حيث الوزن النسبي في القطاع المالي الأردني ويشتمل على:

أولا: البنك المركزي يتمتع البنك المركزي الأردني وفق أحكام قانونه بشخصية اعتبارية مستقلة إذ يصبو إلى المحافظة على الاستقرار النقدي، وضمان قابلية تحويل الدينار الأردني وتشجيع النمو الاقتصادي المطرد في الأردن (البنك المركزي، التقرير السنوي، أعداد مختلفة).

ثانيا: البنوك المرخصة تشتمل البنوك المرخصة على البنوك الأردنية (بنوكاً تجارية وبنوكاً استثمار وبنوكاً إسلامية)، والبنوك الأجنبية (غير الأردنية) العاملة في المملكة، إذ بلغ عدد البنوك المرخصة (26) بنكا موزعة إلى ستة عشر بنكاً أردنياً منها ثلاثة بنوك إسلامية وعشرة فروع

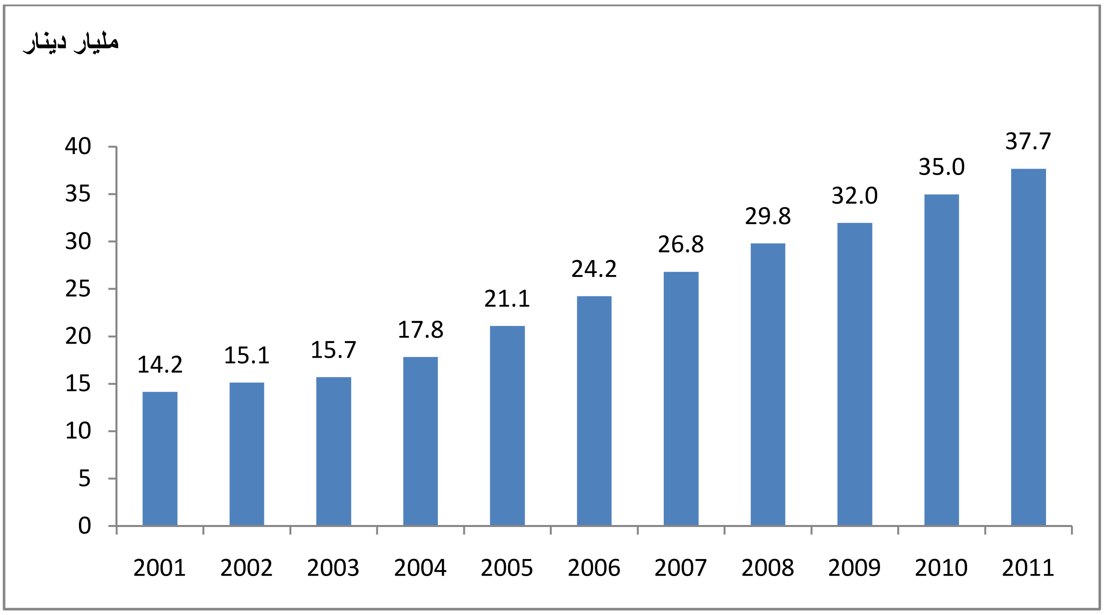
لبنوك أجنبية منها فرع لبنك إسلامي. لها (770) فرعا ومكتبا في مختلف أنحاء المملكة و(183) فرعاً ومكتباً خارج المملكة(البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي،2011).

وتعدّ البنوك الأردنية شركات مساهمة عامة يتم تداول أسهمها في بورصة عمان، وقد بلغت قيمتها السوقية لهذه الأسهم في نهاية كانون أول 2011 حوالي 8.7 مليار دينار أردني أي ما يعادل 44.5% من مجمل القيمة السوقية للشركات المتداولة ويسهم غير الأردنيين في البنوك الأردنية بنسبة 59.6% عدا الملكية المباشرة لعشرة بنوك أجنبية تعمل في الأردن (البنك المركزي، التقرير السنوي، 2011).

4-2 أهم مؤشرات البنوك الأردنية

أولا: موجودات البنوك شهدت موجودات البنوك الأردنية ارتفاعاً كبيراً خلال السنوات العشر الماضية إذ تضاعفت ثلاث مرات لترتفع من 14.2 مليار دينار في عام 2001 إلى 37.7 مليار دينار في نهاية عام 2011, وحسب الشكل رقم (4 -1) فإن إجمالي الموجودات كانت قبل الأزمة المالية العالمية بعامين (2006 – 2007) تقدر به (24.2 ، 26.8) على التوالي وبمقارنة في الفترة التي بعد الأزمة المالية بعامين (2009– 2010) فتقدر به (32.0 – 35.5) على التوالي، وحيث كانت في عام 2008 ، (29.8) وجاء ذلك نتيجة عدة أسباب منها زيادة رؤوس أموال البنوك ونمو الودائع بشكل جيد هذا من جانب مصادر الأموال أما من جانب استخدامها فتمثل في نمو التسهيلات الائتمانية المقدمة للقطاع الخاص وللحكومة.

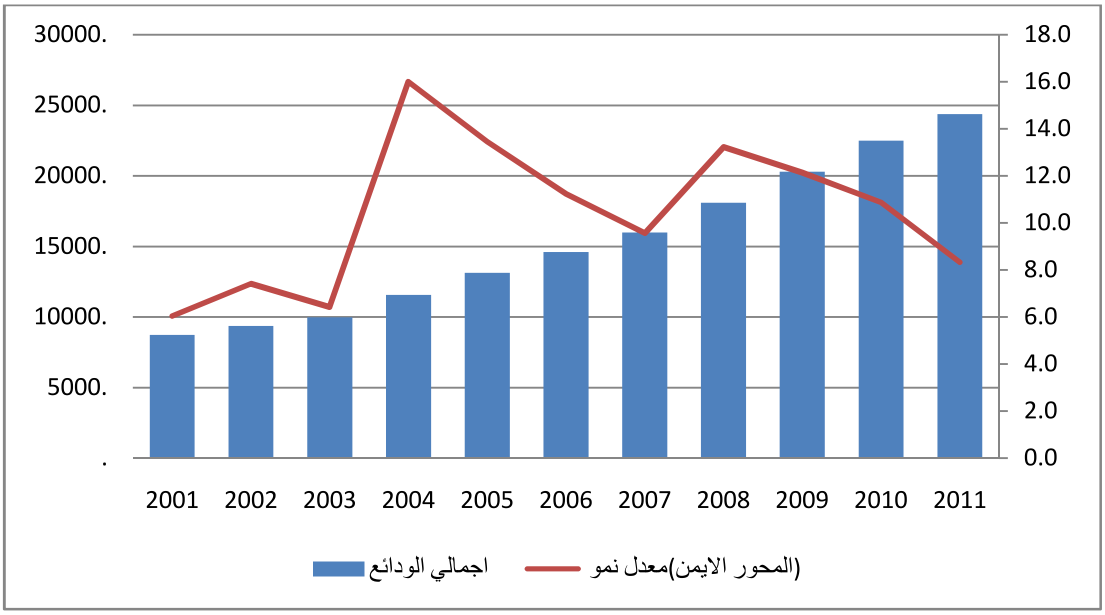
الشكل رقم(4-1) إجمالي موجودات البنوك الأردنية



المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

ثانيا: مؤشر الودائع (Deposit) يعكس هذا المؤشر قدرة وفاعلية البنوك في جذب الودائع ويعدّ أحد أهم المؤشرات التي تعكس تطور الجهاز المصرفي، حيث يبين الشكل رقم (4-2) أن الاتجاه العام لحجم الودائع كان في تزايد، واستمرت قيمة الودائع بالتزايد حتى عام 2011 إلا أن هذه المعدلات كانت في تباطؤ نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية، إذ انخفض معدل النمو13.2 في عام 2008 (ما قبل الأزمة المالية العالمية) إلى 8.3% في نهاية عام 2011، كان ذلك نتيجة خفض البنك المركزي الأردني لأسعار الفائدة على الأدوات النقدية وبالتالي استجابة البنوك بشكل كبير لذلك بتخفيض أسعار الفائدة على الودائع، ومن جانب آخر تخوف المودعين من أثار الأزمة المالية العالمية (الأثر الكمي).

الشكل رقم (4-2) إجمالي الودائع لدى الجهاز المصرفي



المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

ويعود هذا الانخفاض بشكل رئيس إلى انخفاض أسعار الفائدة على الودائع من (5.2%) في نهاية عام 2001 إلى (3.46%) في نهاية عام 2011 ومن جانب أخر تخوف المودعين من إيداع أموالهم في البنوك بسبب تداعيات الأزمة. والجدير بالذكر أنه وعلى الرغم من تداعيات هذه الأزمة إلا أن الودائع لم تواجه سحوبات كبيرة ونقصان في قيمتها في البنوك وإنما استمر في الارتفاع، ويعود ذلك إلى متانة الجهاز المصرفي الأردني من جهة وقيام الحكومة بضمان الودائع وبدون سقف خلال 2009 ومددت ذلك إلى 2010 من جهة أخرى(البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة).

وأيضا يلاحظ على طبيعة الودائع في الأردن، أن نسبة إجمالي الودائع لأجل والتوفير إلى إجمالي الودائع هي أكبر من نسبة إجمالي الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الودائع، إذ بلغ متوسط نسبة إجمالي الودائع لأجل والتوفير إلى إجمالي الودائع خلال فترة الدراسة (71.8%)

في حين بلغ متوسط نسبة الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الودائع (28.2) وهذا يدل على قوة البنوك في حشد المدخرات.

ثالثا: مؤشر الائتمان المحلي (Domestic Credit) يعدّ مؤشر الائتمان المحلي أحد المؤشرات التي تعكس العمق المالي، إذ تعدّ من أهم مقاييس الوساطة المالية التي تعكس دور الجهاز المصرفي، وأهميته في تمويل النشاط الاقتصادي، كما يمكن الاسترشاد به في معرفة مدى الاستقرار النقدي في الاقتصاد، في حين تشكل التسهيلات الائتمانية الممنوحة من الجهاز المصرفي أحد أهم بنود توظيف الأموال لدى الجهاز المصرفي التي تعدّ المصدر الرئيس لتحقيق إيرادات للبنوك وعليه تحرص البنوك على بذل كل الجهود للتأكد من سياساتها الائتمانية، وفاعلية تحصيل الأقساط والفوائد المستحقة.

ويتكون الائتمان المحلي الممنوح من قبل الجهاز المصرفي من الائتمان الممنوح من قبل البنك المركزي، والائتمان الممنوح من قبل البنوك المرخصة (البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية،2010) وفقا لتصنيفات البنك المركزي الأردني ينقسم الائتمان المحلي إلى:

1- **الديون على القطاع الخاص (مقيم):** تشمل على التسهيلات المباشرة الممنوحة من قبل البنوك المرخصة بالإضافة إلى استثمارات البنوك المرخصة في الشركات، وإسناد القرض.
2- **الديون على القطاع العام:** وتشمل الديون على المؤسسات العامة، وصافي الديون على الحكومة المركزية الذي يساوي الديون على الحكومة المركزية مطروحا منها الودائع الحكومية، إذ إن الديون على الحكومة المركزية تساوي التسهيلات الائتمانية المباشرة الممنوحة للحكومة من الجهاز المصرفي، مضافا لها استثمارات الجهاز المصرفي في السندات، والأذونات الحكومية، والمساهمة في المؤسسات المالية الدولية.

3- الديون على المؤسسات المالية: وتشمل ديون المؤسسات المالية كل التسهيلات الائتمانية المباشرة إذ تشتمل على:

***حساب جاري المدين:** إذ يمكن أن يكون هذا الحساب دائناً أو مديناً بين طرفي الاتفاق (البنك وصاحب الحساب)، يتفق عادة على تحديد سقف أعلى للحساب الجاري مدين يكون فيه العميل مديناً تجاه البنك، من الناحية العملية فإن الجاري مدين ينتقل من تسهيل قصير الأجل يمنح من أجل تمويل الاحتياجات الطارئة للعميل، وينتهي بانتهاء الغرض منه إلى تمويل طويل الأجل، حيث يتم تجديد الحساب الجاري مدين عند الاستحقاق دوريا(البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي 2010).

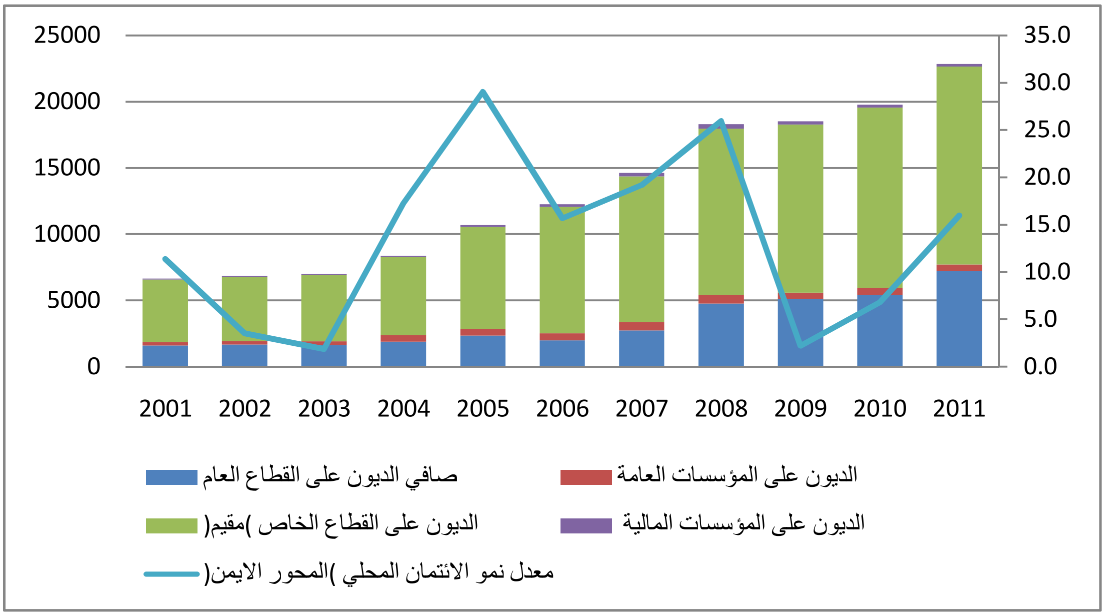
***القروض والسلف:** يمنح هذا النوع من القروض نقدا إلى أصحاب الدخول المحدودة عادة، وتحتسب الفائدة عليه من تاريخ تقديمه للعميل، كما ويسدد هذا القرض على أقساط محددة (البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي، أعداد مختلفة).

***الكمبيالات المخصومة:** يتم هذا النوع عن طريق خصم الكمبيالات قبل استحقاقها سواء التجارية منها الناتجة عن عمليات البيع الآجل، أو عن طريق خصم الكمبيالات البنكية المحررة لأمر البنك والتي تكون على شكل سلف للموظفين (البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي، أعداد مختلفة).

نلاحظ من خلال الشكل رقم (4-3) هيكل الائتمان المحلي الممنوح من قبل البنوك العاملة في الأردن خلال الفترة (2001-2011) بأن الديون على القطاع الخاص تأتي في المرتبة الأولى من حجم الائتمان المحلي من حيث الوزن النسبي بمتوسط بلغ (72%)، تليها بعد ذلك الديون على القطاع العام المرتبة الثانية بمتوسط بلغ (26%)، ثم تأتي بعد ذلك التسهيلات الممنوحة

للمؤسسات العامة بمتوسط بلغ (3.4%)، وأخيرا الديون على المؤسسات المالية بمتوسط بلغ (1.5%).

الشكل رقم (4-3) رصيد الائتمان المحلي المقدم من الجهاز المصرفي



المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

كما ويبين الشكل رقم (4-3) أن الائتمان المحلي تزايد خلال فترة الدراسة (2001-2011)، إذ بلغ (6362.6) مليون دينار في عام 2001 ليصل إلى (22337.2) مليون دينار في نهاية عام 2011، وبلغ متوسط معدل نموه خلال فترة الدراسة (12.6%)، في حين سجل أقصى معدل نمو له في عام 2005 بمعدل (29%) ويمكن أن يعزى ذلك إلى ارتفاع الائتمان المحلي إلى ارتفاع تمويل عجز الموازنة الكبير الذي مرت به الحكومة وخاصة في عام 2011 كما ويلاحظ من الشكل أن مستوى الائتمان انخفض بشكل ملحوظ بفعل الأزمة المالية العالمية ووصل إلى 2.2% في عام 2009 نتيجة انخفاض التسهيلات المباشرة الممنوحة للقطاع الخاص ذلك نتج عن تخوف البنوك في منح الائتمان للعملاء من جانب العرض كذلك انخفاض أيضا

الطلب على القروض وخاصة العقارية منها نتيجة التوقعات العكسية لأسعار الأصول العقارية لتعود النسبة بالانتعاش خلال عام 2010 وعام 2011 جاء ذلك في ضوء المستوى المريح الذي وصلت إليه احتياطات البنك المركزي من العملات الأجنبية، والنجاح الذي حققته السياسة النقدية في كبح الضغوط التضخمية، أضفى البنك المركزي الأردني خلال الفترة (2001–2011) طابعا من التخفيف الواضح على سياسته النقدية، بهدف توفير مستوى السيولة الملائم لتمويل النشاط الاقتصادي، وبالتالي المساهمة في دفع وتيرة النمو الاقتصادي.

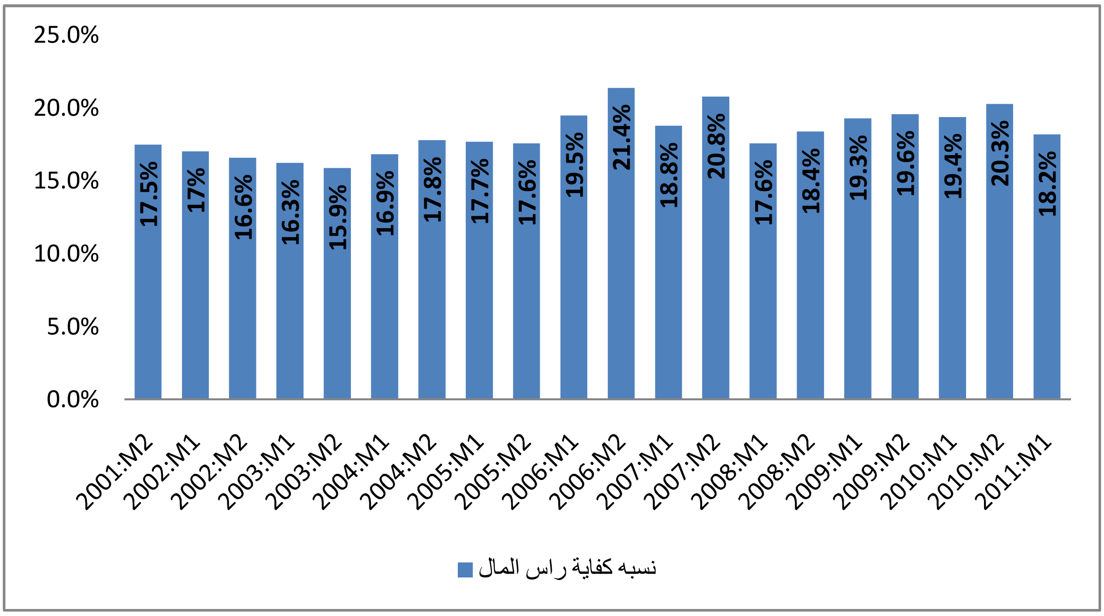
3–4 مؤشرات المتانة المالية

إن مؤشرات المتانة المالية هي عبارة عن نسب مالية تستخدم في الوقوف على متانة وقدرة قطاع البنوك في مواجهة مخاطر أعمالها واستيعاب الصدمات السلبية الداخلية والخارجية، والبنوك العاملة في الأردن تمكنت بفعل قوة هذه المؤشرات من التعامل مع تداعيات الأزمة المالية بمرونة، وندرج هنا أهم هذه المؤشرات التي اتخذها البنك المركزي الأردني وكانت محل اهتمامه:

أولا: نسبة كفايـــة رأس المال تعدّ هذه النسبة من أهم النسب المالية الدالة على متانة أوضاع البنوك حيث تقيس هذه النسبة مستوى كفاية رأس المال المحتفظ به من قبل البنوك لمواجهة المخاطر التي قد يتعرض لها حيث يتم ترجيح أصول البنك للمخاطر ونسبته إلى رأس مال البنك، ويعد ارتفاع هذه النسبة تحسن درجة الأمان لدى البنك(البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة).

وقد شهدت نسبة كفاية رأس المال هذه النسبة خلال فترة الدراسة (2001-2011) مستويات مرتفعة تفوق الحد الأدنى المطلوب من قبل البنك المركزي الأردني والبالغ (12%) والحد الأدنى المقرر من لجنة بازل والبالغ (8%)، كما يوضح الشكل رقم (4-4) إلى أن النسبة وصلت في نهاية النصف الأول من عام 2011 إلى (18.2). وقد انخفضت هذه النسبة في عام 2008 نتيجة تطبيق معايير احتساب المخاطر المشتقة من معايير(بازل II) أما في نهاية عام 2010 فقد عادت نسبة كفاية رأس المال للارتفاع من جديد إذ بلغت (20.3%) وذلك على الرغم من تداعيات الأزمة المالية العالمية لتعود إلى الانخفاض إذ بلغت (18.2%) في نهاية النصف الأول من عام 2011 ويذكر أن هذا الانخفاض نتج بشكل أساسي عن قيام البنوك بطرح أثر تطبيق المعيار المحاسبي رقم (9) بالكامل من رأس المال التنظيمي. إن وصول نسبة كفاية رأس المال إلى هذه المستويات المرتفعة يعدّ مؤشراً إيجابياً يدل على احتفاظ البنوك في الأردن برؤوس أموال كافية لمواجهة المخاطر, مما يعزز من الاستقرار المالي في المملكة.

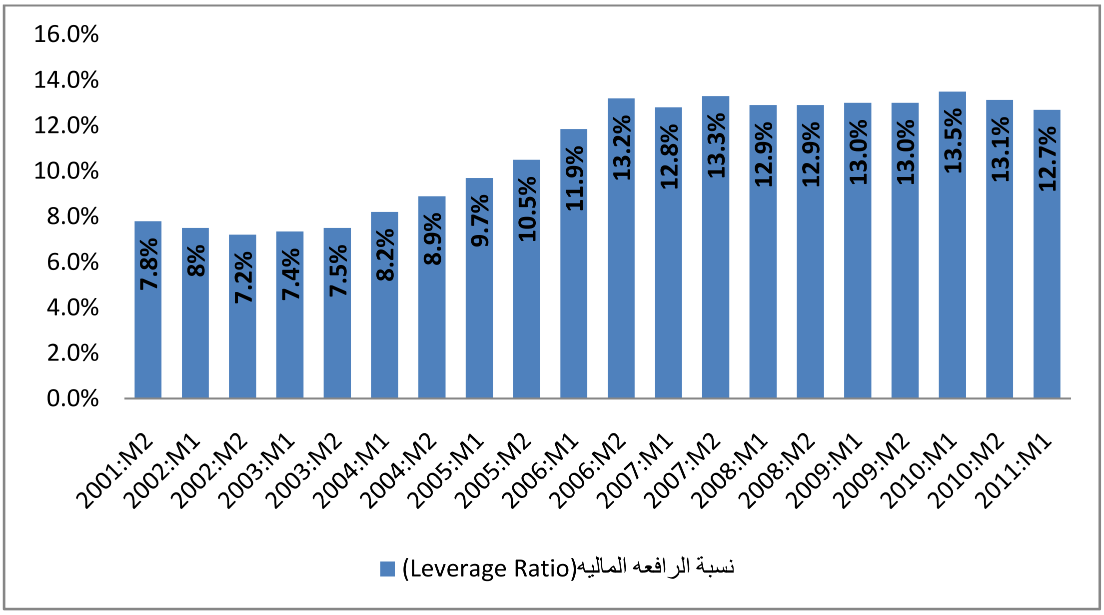
الشكل رقم (4-4) نسبه كفاية رأس المال



المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

ثانيا: نسبة الرافعة المالية حسب تعريف البنك المركزي الأردني تقيس هذه النسبة مدى اعتماد البنوك على تمويل أصولها من حقوق الملكية مقابل خلق خصوم، إذ يتم احتساب هذه النسبة بقسمة حقوق مساهمي البنوك على إجمالي موجوداتها, فمن خلال الشكل رقم (4−5) نجد أن نسبة الرفع المالي قد بلغت في نهاية عام 2001 (7.8%) ثم أخذت بالارتفاع المستمر لتصل في نهاية عام 2006 و 2007 والنصف الأول من عام 2008 الى (13.2% ، 13.3%, 12.9%) على التوالي وهذا كان قبل الأزمة المالية العالمية وبالمقارنة مع الفترات التي جاءت بعد الأزمة المالية العالمية فنجد أنها كانت في النصف الأول من عام 2009 ونهاية عام 2009 وعام 2010 (13.0% ، 13.0% ، 13.1%) على التوالي وهو أكثر من ضعف الحد الأدنى لمتطلبات البنك المركزي الأردني والبالغ (6%) وهذا يعزز من قدرة البنوك على مواجهة المخاطر.

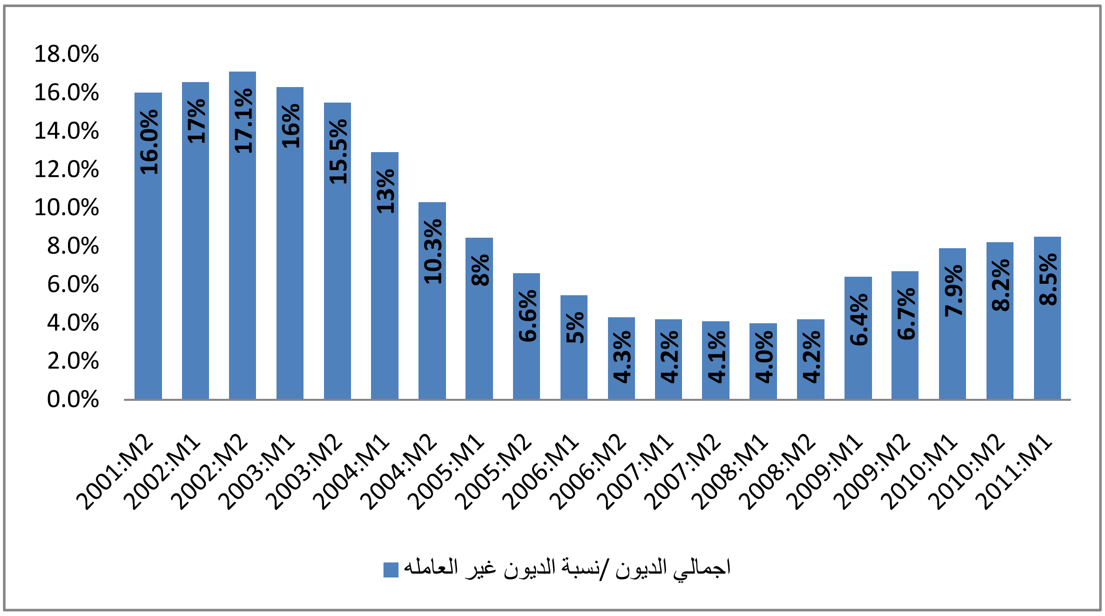
الشكل رقم (4−5) نسبة الرافعة المالية



المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

ثالثا: نسبة الديون غير العاملة/ إجمالي الديون طرأ تحسن كبير على نوعية أصول البنوك في الأردن خلال الأعوام (2001-2008)، فمن خلال الشكل رقم (4-6) يلاحظ انخفاض نسبة الديون غير العاملة/إجمالي الديون من (16%) في نهاية عام2001 إلى (4.2%) في نهاية عام 2008، أما خلال عامي 2009 و 2010 والنصف الأول من عام 2011 فقد عادت النسبة للارتفاع, إذ بلغت (6.7%)، (8.2%) و(8.5%) على التوالي, وقد جاء هذا الارتفاع نتيجة لتداعيات الأزمة المالية العالمية وأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، هذا فضلاً عن الاضطرابات السياسية في المنطقة أو ما يسمى بالربيع العربي. والتي تسببت في تعثر العملاء لدى البنوك من تسديد الديون وفوائدها المستحقة عليهم وكذلك تأثرت المحافظ الائتمانية للبنوك الممنوحة بضمان الأسهم وبالتالي سوء الضمانات.

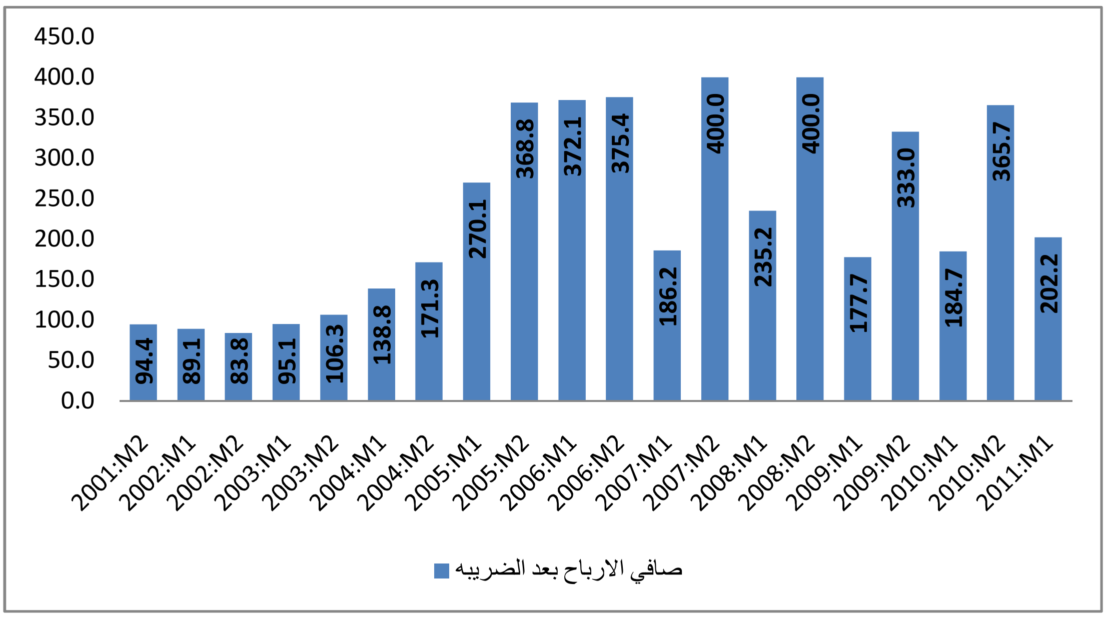
الشكل رقم (4 - 6) نسبة الديون غير العاملة/ إجمالي الديون



المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

رابعا: نسب الربحية والكفاءة التشغيلية تأثرت أرباح البنوك العاملة في الأردن نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية إذ يشير الشكل (7-4) إلى أن أرباح البنوك في نهاية عام 2009 بلغت ما مقداره (333.0) مليون دينار وبمقارنة مع عام 2008 إذ بلغت (400.0) أي أن هناك انخفاضاً على ربحية البنوك بمقدار (67.0) مليون دينار وهذا الأثر نتيجة أثار الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن وكان السبب الرئيسي في ذلك هو تعثر العملاء المقترضين من هذه البنوك بعدم قدرتهم على تسديد ديونهم وخلال نفس الفترة من عام 2010 بلغت أرباح البنوك (365.7) وبمقارنة مع نهاية عام 2009 كان هناك ارتفاع مقداره (32.7) مليون دينار وبمعدل بلغ (9.5%) وهذا يشير إلى أن الإجراءات التي اتخذها البنك المركزي الأردني في هذه الفترة كانت ايجابية في المحافظة على مستوى الربحية والكفاءة التشغيلية على الرغم من الديون السيادية في منطقة اليورو ظروف الربيع العربي وأثارها السلبية على أرباح البنوك في معظم دول المنطقة والعالم (البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، اعدد مختلفة)

الشكل رقم (4-7) ربحية البنوك الأردنية



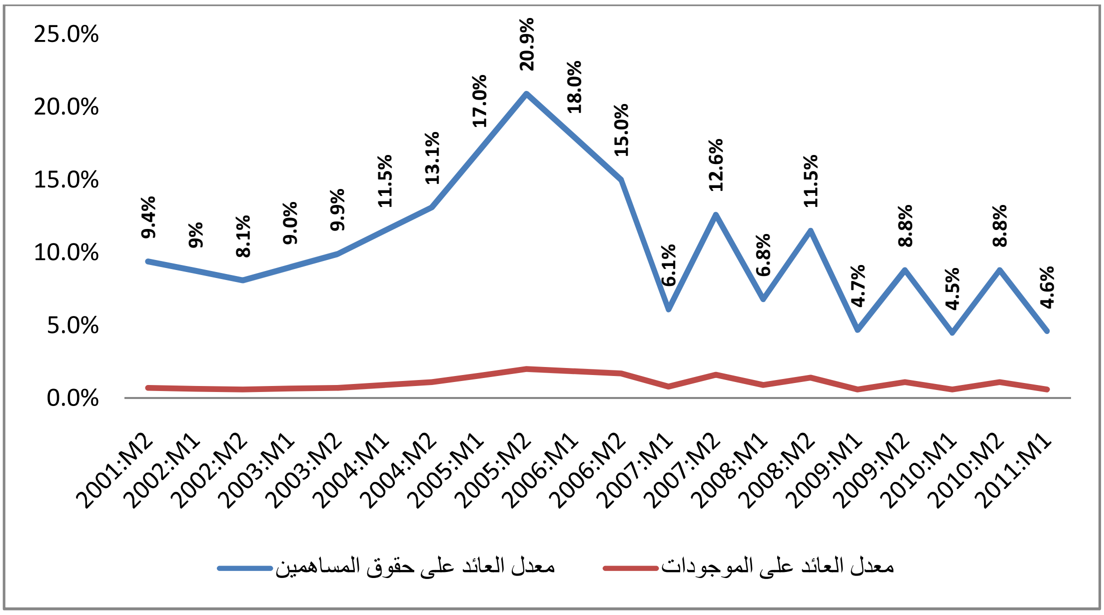
المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

ومن المؤشرات التي تدل على استقرار أرباح البنوك في الأردن هي نسبة هامش الفائدة/ إجمالي الدخل (Interest Margin/gross income) والتي تقيس مدى مساهمة صافي أرباح البنك من الفوائد في إجمالي دخله، أي مدى مساهمة النشاط الرئيسي للبنوك Core Business في أرباحها، إذ بلغت هذه النسبة في نهاية النصف الأول من عام 2011 (69.2%) مقابل (65.6%) في نهاية عام 2001، وعلى الرغم من انخفاضها في نهاية النصف الأول من عام 2011 مقارنة بعام 2010 إلا أنها مازالت تعدّ مرتفعة مما يعكس استقرار ربحية البنوك. ومن الجدير ذكره أن أدنى مستوى لهذه النسبة كان خلال عام 2005, إذ بلغت آنذاك (56.4%), وقد نتج هذا الانخفاض عن النمو الكبير الذي شهده السوق المالي خلال عام 2005 مما أدى إلى ارتفاع القيمة السوقية لاستثمارات البنوك في الأسهم وإقبال البنوك على زيادة استثماراتها في السوق المالي لتعظيم أرباحها, وهذا بدوره أدى إلى انخفاض نسبة مساهمة أرباح البنوك من الفوائد لصالح نسبة مساهمة أرباحها من الاستثمار في الأوراق المالية خاصة الأسهم.

خامسا: معدل العائد على حقوق المساهمين والعائد على الملكية يشير الشكل رقم (4–8) إلى بلوغ معدل العائد على حقوق المساهمين في نهاية عام 2007 أي قبل انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأردني بشكل عام والبنوك العاملة في الأردن بشكل خاص به عام ونصف إلى (12.6) أي أن هناك انخفاضاً ملحوظاً وبالمقارنة مع نهاية عام 2009 إذ انخفضت إلى (8.8%) وكذلك في نفس الفترة من عام 2010 إذ بلغت أيضا (8.8%) وهذا الانخفاض نتيجة تأثر البنوك العاملة في الأردن بالأزمة المالية العالمية، وأيضا كما بلغ معدل العائد على الموجودات للنصف الأول من عام 2011 (0.6%) وهو نفس ما كان عليه خلال الفترة من عام

2010 وهذا يبين بأن إجراءات البنك المركزي الأردني عملت على الحد من الأزمة من التفاقم والانحدار في مستوى العائد على حقوق المساهمين والعائد على الملكية.

الشكل رقم (4-8) معدل العائد

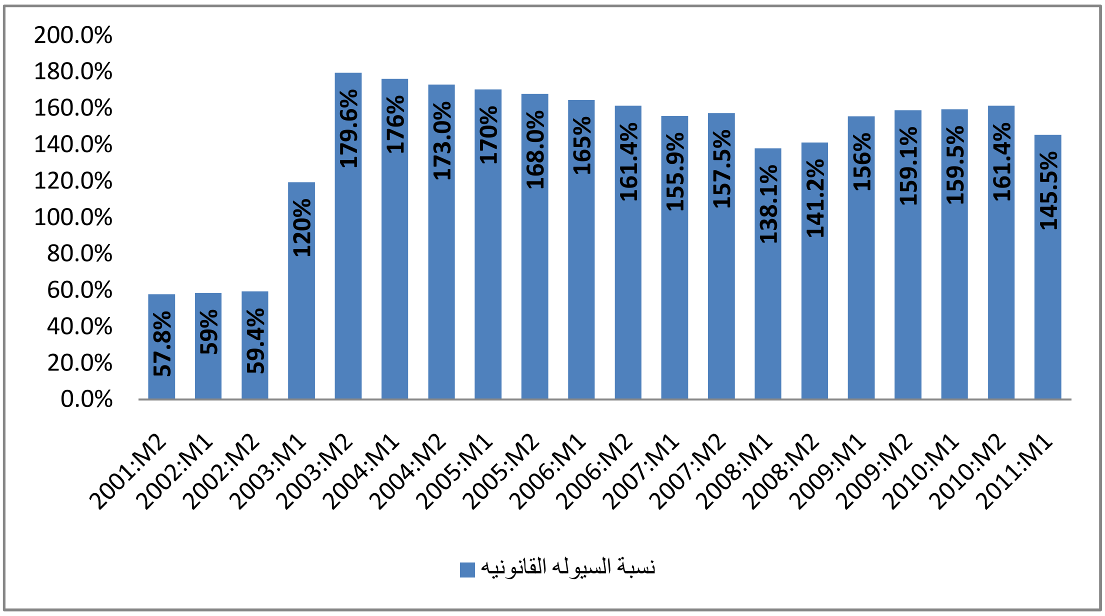


المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

سادسا: السـيولـة تقيس نسبة السيولة القانونية حجم الموجودات السائلة المتوفرة لدى البنك منسوباً إلى التزاماته متوجبة الأداء، إذ إن تمتع البنوك في الأردن بسيولة عالية هو مؤشر إيجابي يدل على سلامة الأوضاع المالية للبنوك وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها مما يُعزز من الاستقرار المالي في المملكة، وفي المقابل إن ارتفاع نسب السيولة بشكل كبير يعكس عدم كفاءة

البنوك في توظيف مصادر أموالها، في حين يعد انخفاضها الكبير مؤشراً سلباً يعكس مخاطر سيولة مرتفعة، وبالتالي فإن على البنوك المواءمة بين الأمان والسيولة والربحية مع إعطاء الأمان والسيولة أولوية على الربحية، وكما يشير الشكل (4-9) إلى انخفاض هذه النسبة في نهاية عام 2008 إلى (141.2%) مقارنة مع نهاية عام 2007 حيث كانت (157.5%)علماً بأن الحد الأدنى المقرر لهذه النسبة يبلغ (100%). ومن الجدير ذكره أن البنك المركزي قد قام بإصدار تعليمات حول إدارة مخاطر السيولة ضمن تعليمات الدعامة الثانية من معيار بازل (II), التي تتضمن ضرورة أن يتوفر لدى البنك سياسات معتمدة وإجراءات واضحة لإدارة سيولته, كما قام البنك المركزي من خلال تعليمات اختبارات الأوضاع الضاغطة التي أصدرها بتاريخ 2009/9/30 بالطلب من البنوك بافتراض سيناريوهات معينة تتعلق بارتفاع مفاجئ في التزامات البنك, واختبار قدرة البنك على الوفاء بهذه الالتزامات.

الشكل رقم (4-9) نسبة السيولة القانونية



المصدر: البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، أعداد مختلفة.

سابعاً: مخاطر السوق تعرف مخاطر السوق بأنها المخاطر الناشئة عن حدوث تغيرات في كل من أسعار الأوراق المالية وأسعار الصرف وأسعار الفائدة، والتي قد يكون لها تأثير سلبي على مستوى البنك بصورة إفرادية أو على البنوك كحدوث خسائر في بنود الموجودات أو المطلوبات في ميزانية البنك، أو في بنود خارج الميزانية.

فعلى صعيد مخاطر السوق لمراكز الأسهم المحتفظ بها للمتاجرة، وفي ظل انخفاض درجة انكشاف البنوك على السوق المالي إذ تبلغ نسب الاستثمار في الأسهم في محفظة البنوك حوالي (2.4%) منها (1.5%) تمثل أسهم شركات القطاع الخاص، فيما تبلغ نسبة إجمالي التسهيلات المقدمة لشراء الأسهم في موجودات البنوك حوالي (1.1%) وذلك في نهاية عام 2011، ولقد تدخل البنك المركزي في تدعيم جاذبية الاستثمار بالدينار الأردني مقابل العملات الأجنبية، إذ عمل دائماً على الحفاظ على هامش مجزٍ بين أسعار الفائدة على الاستثمارات المحررة بالدينار الأردني وتلك المحررة بالعملات الأجنبية، وذلك من خلال الحفاظ على هامش موجب بين أسعار الفائدة على نافذة الإيداع لأجل ثلاثة أشهر وبين أسعار الفائدة على أذونات الخزينة الأمريكية لأجل ثلاثة أشهر. (البنك المركزي الأردني، التقارير الإحصائية الشهرية، أعداد مختلفة).

وفيما يخص مخاطر السوق ذات العلاقة بأسعار الفائدة، فإنها تأتي في الغالب نتيجة تحركات أسعار الفائدة على كل من الودائع والتسهيلات، هذا بالإضافة إلى تأثير تحركات أسعار الفائدة على القيمة السوقية للسندات المستثمر بها من قبل البنوك كاستجابة لتغيرات أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية للبنك المركزي، فقد تفرز تحركات أسعار الفائدة لدى البنك المركزي تحركات غير متماثلة في أسعار الفائدة على الودائع وأسعار الفائدة على التسهيلات.

ويعزى السبب في ذلك إلى ارتفاع عنصر المخاطرة على التسهيلات نتيجة التخوف من تداعيات الأزمة المالية العالمية، وينبغي التنويه هنا بأن التغيرات غير المتوقعة في تحركات أسعار الفائدة الموجهة لأغراض السياسة النقدية تنعكس أولاً على سلوك المستثمرين في الأدوات قصيرة الأجل والتي من ضمنها الاتجار بالعملات الأجنبية، ولا شك أن حدوث تغيرات على نطاق واسع في أسعار الفائدة سوف يؤثر في سعر صرف الدينار الأردني أمام العملات الأجنبية. وتفادياً لمثل هذا الاحتمال، لجأ البنك المركزي إلى إتباع سياسة نقدية تهدف إلى إدارة سعر الفائدة فيما بين البنوك لليلة واحدة للتقليل ما أمكن من تقلبات أسعار الفائدة في السوق المصرفي، ولإعطاء المرونة للبنوك التي تقترض من سوق ما بين البنوك (Interbank Market) للتعامل مع متطلبات الحصول على السيولة المطلوبة وبأسعار فائدة معقولة. وتعزيزاً لهذه الأهداف لجأ البنك المركزي إلى العمل بنظام نطاق أسعار الفائدة (Interest Rate Corridor)، إذ يتم التحكم بالحد الأدنى والحد الأعلى لنظام نطاق سعر الفائدة. وتشكل نافذة الإيداع لليلة واحدة الحد الأدنى للنظام وعند سعر يبلغ (2.25%) وتشكل عمليات إعادة الشراء (Repo Rate) الحد الأعلى للنظام وعند سعر (4.25%).

4-4 خلاصة تأثر البنوك الأردنية بالأزمة المالية العالمية

حسب استعراض المؤشرات السابقة لنشاط البنوك نجد أن الاقتصاد الأردني قد تأثر بالأزمة المالية العالمية التي لحقت بالاقتصاد الأمريكي بشكل مباشر وبشكل غير مباشر، وكان ذلك طبيعياً كون الاقتصاد الأردني نظاماً مفتوحاً على الخارج حيث تأثر من خلال تراجع معدلات نمو الاقتصاد الأردني وتأثير مؤشرات المتانة المالية للبنوك التجارية الأردنية بشكل جزئي وغير عميق ويمكن أن نرجع ذلك لعدة أسباب كما يلي:

- محدودية تكامل القطاع المصرفي الأردني في النظام المالي العالمي.
- وجود ضوابط في مجال منح الائتمان وحدود قصوى للاستثمارات في الأوراق المالية كذلك التمويل العقاري بما لا يتجاوز 20% من إجمالي محفظة القروض لدى أي بنك تجاري، كل هذه الضوابط ساعدت على تخفيف أثر الأزمة المالية العالمية على الجهاز المصرفي الأردني.
- قيام البنك المركزي الأردني في بداية الأزمة بالتحوط للأزمة من خلال اتخاذ العديد من الإجراءات كان من أهمها تحويل أرصدته المودعة لدى البنوك التجارية الأمريكية إلى البنك المركزي الفيدرالي الأمريكي ومؤسسات مالية حكومية أخرى وذلك من أجل تقليل المخاطر.
- توافر السيولة العالمية للجهاز المصرفي الأردني من خلال التوقف عن إصدار شهادات الإيداع.

ولكن على الرغم من هذه الإجراءات والوضع الجيد للبنوك فقد ظهرت بعض الآثار المحدودة للأزمة المالية العالمية على الجهاز المصرفي الأردني تمثلت فيما يلي:

- خسارة بعض البنوك الأردنية استثماراتها الأجنبية في بنوك خارجية وبالتالي تراجع أرباحها. مع الإشارة إلى أن آثار هذه الخسائر مقبولة ومعقولة لكون أن هذه الاستثمارات الأجنبية خارج الأردن محدودة ولا تزيد على 10% من مجموع الودائع لدى هذه البنوك حسب تعليمات البنك المركزي.
- انخفاض قيمة أسهم البنوك التجارية كذلك محافظه المالية في سوق عمان المالي، والمتمثلة في قيمة أسهم الشركات الأردنية المدرجة في البورصة والتي تسهم فيها البنوك الأردنية، وكذلك انخفاض قيمة استثمارات البنوك في الأوراق المالية والتي اشترتها بغرض المتاجرة.

- تأثرت المحافظ الائتمانية للبنوك الممنوحة بضمان الأسهم وبالتالي سوء الضمانات ما يعني ارتفاع الديون غير العاملة
- انخفاض ضمانات الرهونات العقارية بسبب التراجع في أسعارها، وبالتالي عدم تمكن العملاء المقترضين بسداد ديونهم للبنوك كذلك انخفاض الطلب على القروض العقارية من قبل المواطنين بسبب حالات عدم التأكد لديهم في ظل الظروف الاقتصادية العالمية والمحلية.
- انخفاض قدرة قطاع الصناعات التحويلية على سداد مديونياتها للبنوك التجارية، بسبب تراجع أعمالها كذلك تراجع الطلب على الائتمان من البنوك في ضوء نتائج عملياتها السلبية.
- التراجع في الطلب على العقارات وبالتالي أثر سلباً على البنوك التجارية الأردنية.
- عدم قدرة بعض الأفراد القطاع العائلي على سداد مديونيتهم في مجال قروض التجزئة ألـــ retail والقروض العقارية والذين تأثرت دخولهم.

4-5 إجراءات البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية.

في محاولة للتخفيف من حدة الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الوطني، بادر البنك المركزي منذ شهر تشرين ثاني من عام 2008 بتبني عدد من الإجراءات النقدية التوسعية وبصورة حذرة ومتدرجة، وذلك لمواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية على النمو الاقتصادي في المملكة. ومن أبرز هذه الإجراءات هي:

1- تخفيض أسعار الفائدة Interest rates على مختلف أدوات السياسة النقدية أربع مرات وبواقع 50 نقطة أساس في كل مرة، وذلك بهدف تخفيض كلفة الائتمان المصرفي، بحيث تخفيض أسعار الفائدة على الإقراض (الذي ارتفعت أسعار فائدة عليه نتيجة زيادة عناصر

السوق)، وذلك لتشجيع الطلب على التسهيلات المصرفية وتوفير التحويل اللازم للأنشطة الاقتصادية.

2- تخفيض نسبة الاحتياطي Reserve ratio النقدي الإلزامي على ودائع البنوك ثلاثة مرات خلال نفس الوقت وبواقع نقطة مئوية واحدة في كل مرة لتصل إلى 7% وذلك زيادة السيولة لدى البنوك ولتوفير التمويل اللازم لديها، بالإضافة لتشجيع البنوك على الاقتراض نتيجة توفير حجم يقدر بمليار دينار لديها نتيجة هذا الإجراء.

3- توقف البنك المركزي عن إصدار شهادات الإيداع Certificates of Deposit منذ تشرين أول 2008 بضخ المزيد من السيولة في الاقتصاد الوطني وذلك لتوفير ما يقارب 3 مليار دينار لدى البنوك والذي تأخذ عليه عائد يقدر به 5% سنوياً الأمر الذي قد يلزم البنوك نحو الإقراض للقطاع الخاص وتوفير التحويل اللازم للنشاط الاقتصادي وذلك لتحقيق عائد عليها

بالإضافة إلى ذلك كان هناك إجراءات مصرفية قد قام بها خلال عام 2008 وعام 2009 هدفت إلى التخفيف من بعض القيود على حسابات الجاري مدين وشروط إعادة هيكلة المديونيات وشروط الكفالات والضمانات العقارية ونسبة السيولة لدى الجهاز المصرفي، ويهدف البنك المركزي من ذلك كله فتح مجال أكبر للبنوك للتوسع في منح الائتمان Credit لمختلف القطاعات والمشاريع الاقتصادية والذي بدوره يدعم النمو الاقتصادي.

ومن جانب آخر قامت الحكومة وبتوجيه من البنك المركزي الأردني بتاريخ 2008/10/23 بالإعلان عن ضمان جميع الودائع لدى الجهاز المصرفي بالدينار وبالعملات الأجنبية والإقراض ما بين البنوك بالكامل وذلك لنهاية عام 2009، مما أسهم في ترسيخ دعائم الثقة المتمثلة بزيادة

حجم الودائع لدى الجهاز المصرفي، ثم أعادت الحكومة بتاريخ 2009/11/4 التزامها بضمان الودائع حتى عام 2010 (البنك المركزي الأردني، تقرير استقرار القطاع المالي، 2009).

4-6 نتائج تحليل النموذج لقياس واختبار الفرضيات

سيتم في هذا الجزء وبالاعتماد على النماذج الإحصائية من أجل اختبار فرضيات الدراسة

4-6-1 التحليل الوصفي للبيانات المستخدمة في الدراسة

أولاً: مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة:

الجدول رقم (4-1)

مصفوفة الارتباط

	D1	D2	IT	WRT	Y1T	Y2T	Y3T	Y4T
D1	1.00	0.89	0.14	-0.40	-0.31	-0.23	0.18	0.38
D2	0.89	1.00	0.16	-0.28	-0.41	-0.25	0.16	0.32
IT	0.14	0.16	1.00	-0.03	0.45	-0.60	-0.82	-0.20
WRT	-0.40	-0.28	-0.03	1.00	-0.54	0.57	-0.06	0.39
Y1T	-0.31	-0.41	0.45	-0.54	1.00	-0.56	-0.60	-0.74
Y2T	-0.23	-0.25	-0.60	0.57	-0.56	1.00	0.45	0.44

Y3T	0.18	0.16	-0.82	-0.06	-0.60	0.45	1.00	0.35
Y4T	0.38	0.32	-0.20	0.39	-0.74	0.44	0.35	1.00

Y_{1t} = نسبة الديون الغير عاملة، Y_{2t} = نسبة العائد على الأصول، Y_{3t} = نسبة السيولة القانونية، Y_{4t} = نسبة كفاية رأس المال، i_t = سعر فائدة الإقراض، wr_t = سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة، D_1 = متغير وهمي يمثل الفترات التي اتخذ البنك المركزي فيها الإجراءات للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية، D_2: متغير وهمي يمثل فترة الأزمة المالية العالمية

يلاحظ من الجدول رقم (4-1) وجود ارتباط ما بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة المستخدمة في النماذج الإحصائية المستخدمة، كما أظهرت النتائج أن الأزمة المالية العالمية أثرت بشكل سلبي وملموس على نسبة الديون الغير عاملة إذ بلغت نسبة الارتباط (-41%) وكذلك نسبة العائد على الأصول إذ بلغت نسبة الارتباط (-25%) ويرجع ذلك وبشكل رئيس إلى انخفاض ربحية البنوك في حين ارتفعت نسبة التعثر لدى العملاء، وكما رفعت الأزمة المالية العالمية من نسبة السيولة لدى البنوك الأردنية حيث وصلت إلى (16%) وجاء ذلك كتحوط من البنوك خوفاً من أية سحوبات على الودائع، أما نسبة كفاية رأس المال فلم تتأثر بشكل سلبي كبير إذ بلغت (32%) والسبب في ذلك قيام البنوك برفع رأس مالها.

ثانياً: الجدول الإحصائي لمتغيرات الدراسة:

الجدول رقم (4-2)

الجدول الإحصائي لمتغيرات

IT	WRT	Y1T	Y2T	Y3T	Y4T	
8.94	3.35	9.18	1.06	143.13	18.33	الوسط
8.97	3.00	8.05	0.91	158.30	18.00	الوسيط
10.45	5.25	17.10	2.00	179.60	21.40	*القيمة العليا*
7.58	2.00	4.00	0.60	57.80	15.90	القيمة الدنيا
2.59	1.61	1.80	2.11	3.81	2.25	Kurtosis
0.16	2.03	2.25	2.30	7.97	0.86	(Jarque-Bera) اختبار
0.93	0.36	0.32	0.32	0.02	0.65	الاحتمالية

عندما (Y_{1t} = نسبة الديون الغير العاملة، Y_{2t} = نسبة العائد على الأصول، Y_{3t} = نسبة السيولة القانونية، Y_{4t} = نسبة كفاية رأس المال، i_t = سعر فائدة الإقراض، Wr_t = سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة).

يبين الجدول رقم (4−2) أهم المقاييس الإحصائية لمتغيرات الدراسة ومن الجدير ذكره أن اختبار (Jarque-Bera) أظهر أن جميع المتغيرات المستخدمة في الدراسة موزعة توزيع طبيعي. وبالتالي نلاحظ أن القيمة العليا لنسبة الديون الغير عاملة لإجمالي الديون بلغت (17.10%) في حين كانت أدنى قيمة (4%) وهذه النسبة تعتبر مرتفعة لدى البنوك وكان السبب في ذلك هو عدم مقدرة المقترضين الغير جيدين على تسديد قروضهم وخاصة في فترة الأزمة المالية العالمية، أما نسبة العائد على الأصول فكان الوسط الحسابي لها هو (1.6%) في حين بلغت القيمة العليا (2%) وتعد هذه النسبة جيدة في ظل ظروف الأزمة المالية العالمية ومقارنة مع بنوك خارج الأردن إذ واجهت خسائر وأعلنت إفلاسها.

وكما يلاحظ من الجدول رقم (4−2) أن نسبة السيولة القانونية بلغت (179.60%) وهي أعلى قيمة وكانت قيمة الوسط (143.13%) ووسطها (158.30%) مقارنة مع أدنى قيمة بلغت (57.8%) إذ كانت هذه النسبة مرتفعة ويعود السبب إلى الإجراءات التي قام بها البنك المركزي الأردني والتي جاءت كتحوط للبنوك خوفاً من أي سحوبات على الودائع، وكذلك التشدد من قبل البنوك في منح الائتمان.

كانت نسبة كفاية رأس المال المطلوبة من البنوك حسب تعليمات البنك المركزي الأردني (12%) ومقررات لجنة بازل (8%) فيلاحظ من خلال الجدول الإحصائي رقم (4−2) أن هذه النسبة أظهرت نتائج إيجابية إذ كانت القيمة الدنيا (15.9%) والقيمة العليا (21.4%) في

حين كان وسيطها (18.33%) وكان ذلك نتيجة قيام البنوك برفع رؤوس أموالها تخوفا من أن يكون هناك تزايد من قبل المودعين بسحب أموالهم.

4-6-2 اختبار الفرضيات:

قام الباحث في هذا الجانب باختبار فرضيات الدراسة من حيث مدى قبولها أو رفضها من خلال إجراء اختبار تحليل الانحدار الخطي للمتغيرات المختارة في النماذج وهي:

اختبار(t-test)، (f-test)، والقوة التفسيرية للنموذج المعتمد(R^2)، خلال فترة الدراسة وبشكل نصف سنوي للتحقق من العلاقة بين المتغيرات كالآتي:

النموذج الأول: يمثل هذا النموذج استجابة نسبة الديون غير العاملة إلى كل من حركات أسعار الفائدة لدى البنوك ولدى البنك المركزي كذلك تأثرها بإجراءات السياسة النقدية والأزمة المالية العالمية.

$$Y_{1t} = B_{10} + B_{11}\, i_t + B_{12}\, Wr_t + B_{13}\, D_1 + B_{14}\, D_2 + e_t \text{ ....(1)}$$

الجدول رقم(4-3)

تقدير النموذج الأول (نسبة الديون غير العاملة)

المتغيرات	المعلمات (β)	قيم t	الاحتمالية "sig"
WR_t	-3.21	-14.87	0.0000
I_t	2.67	5.31	0.0003
D_1	-2.91	-4.21	0.0012
D_2	4.44	8.10	0.0000
C	-6.14	-1.33	0.2118
R^2	0.940		
F المحسوبة	34.574		
احتمالية F	0.00000		
قيمة DW	1.616		
R^2المعدلة	0.912		

عندما (Y_{1t} = نسبة الديون غير العاملة، i_t = سعر فائدة الإقراض، wr_t = سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة، **D_1 = متغير وهمي يمثل الفترات التي اتخذ البنك المركزي فيها الإجراءات للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية، D_2: متغير وهمي يمثل فترة الأزمة المالية العالمية).**

أظهرت نتائج التحليل من خلال الجدول رقم (4-3) وجود علاقة عكسية بين الديون غير العاملة **وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة** هذا يعني أن خفض سعر الفائدة يؤدي إلى رفع نسبة الديون غير العاملة إذ إن أسعار الفائدة المنخفضة تشجع المقترضين غير الجيدين للاقتراض من البنوك كذلك فإن الطلب على القروض سيزيد من قبل المشاريع ذات العائد المنخفض ذلك أنها أصبحت أكثر جدوى وبالتالي زيادة الديون الغير عاملة في حال تخلفها عن السداد.

أما **أسعار الفائدة لدى البنوك** فيلاحظ أن رفع أسعار الفائدة يعمل على رفع **نسبة الديون غير العاملة** أيضا، إذ إن الأعباء على المقترضين ستزيد نتيجة زيادة الفوائد التي يدفعونها وبالتالي

سيزيد التخلف عن الدفع وعليه ارتفاع **نسبة الديون الغير عاملة،** أن أثار الأزمة المالية العالمية على نسبة الديون كانت كبيرة حيث رفعت من نسبة الديون جاء هذا الارتفاع نتيجة لتداعيات الأزمة المالية العالمية، في حين خفضت إجراءات البنك المركزي من ارتفاع نسبة الديون الغير عاملة.

معنوية المتغيرات: تشير قيمة الاحتمالية إلى أن احتمال قبول الفرضية الصفرية بأن المتغير الغير معنوي هو صفر لجميع المتغيرات، وبالتالي قبول الفرضية البديلة التي تفرض وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ومعنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

القوة التفسيرية للنموذج: يلاحظ من اختبار R^2 الذي يقيس نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغير التابع، والذي وصلت قيمته إلى 94% إلى أن هنالك قوة تفسيرية مرتفعة للمتغير التابع من قبل المتغيرات المستقلة، أما اختبار (Adjusted R2) والذي يأخذ بعين الاعتبار عدد المتغيرات المستقلة عند احتساب القوة التفسيرية والذي وصل إلى 91.2% فقد اظهر أن هنالك قوة تفسيرية ممتازة وبالتالي فإن إضافة المتغيرات المستقلة لم تؤثر بشكل كبير على النموذج سلبياً.

أما معنوية النموذج كاملاً: يلاحظ من اختبار F-Statistic الذي يبين تأثير المتغيرات المستقلة كمجموعة على المتغير التابع- والذي وصلت قيمته إلى 34.574 (أكبر من القيمة الجدولية)- وقيمة الاحتمالية تشيران إلى أن احتمالية قبول الفرضية الصفرية (بأن جميع قيم المتغيرات غير معنوية) هي صفر، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة بأن النموذج ككل معنوي وذو دلالة إحصائية.

كما يشير اختبار DW إلى عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل والتي تشير قيمته حول(2) وهي القيمة التي يكون عندها الارتباط المتسلسل غير موجود في نموذج الدراسة.

النموذج الثاني: يمثل هذا النموذج استجابة نسبة العائد على الأصول إلى كـــل مـــن حركـــات أسعار الفائدة لدى البنوك ولدى البنك المركزي كذلك تأثرها بإجراءات السياسة النقدية والأزمـــة المالية العالمية.

$$Y_{2t} = B_{20} + B_{21}\, i_t + B_{22}\, rr_t + B_{23}\, D_1 + B_{24}\, D_2 + e_t \text{ ....(2)}$$

الجدول رقم(4-4)

تقدير النموذج الثاني (نسبة العائد على الأصول)

المتغيرات	المعلمات (β)	قيم t	الاحتمالية "sig"

0.0000	9.55	0.28	WR_t
0.0007	-4.53	-0.46	I_t
0.0601	2.07	0.11	D_1
0.0004	-4.78	-0.30	D_2
0.0002	5.42	4.25	C
		0.749	R^2
		7.185	F المحسوبة
		0.002	احتمالية F
		2.066	قيمة DW
		0.645	R^2المعدلة

عندما (Y2t = نسبة العائد على الأصول، it = سعر فائدة الإقراض، wrt = سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة، D1 = متغير وهمي يمثل الفترات التي اتخذ البنك المركزي فيها الإجراءات للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية، D_2: متغير وهمي يمثل فترة الأزمة المالية العالمية).

أظهرت نتائج التحليل على الرغم من تداعيات الأزمة المالية العالمية والديون السيادية في منطقة اليورو، وظروف الربيع العربي وآثارها السلبية على أرباح البنوك في معظم دول المنطقة والعالم، إلا أن أرباح البنوك العاملة في المملكة لم تتأثر بشكل كبير في الأزمة، إذ أظهرت النتائج في الجدول رقم (4–4) وجود علاقة طردية بين **نسبة العائد على الأصول وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة** هذا يعني **أن خفض سعر الفائدة** يؤدي إلى **رفع نسبة العائد على الأصول**، وكما يظهر النموذج أن إجراءات البنك المركزي الأردني أثرت بشكل إيجابي على نسبة العائد على الأصول ولكنها تأثرت بشكل **سلبي من تداعيات الأزمة المالية العالمية**، وبالنسبة للبنوك فقد أظهرت النتائج أيضا إن كان لها الأثر السلبي على نسبة العائد على الأصول من جراء **تعديل أسعار الفائدة**. والجدير بالذكر أنه وعلى الرغم من تداعيات هذه الأزمة إلا أن الودائع لم تواجه سحوبات كبيرة ونقصانا في قيمتها في البنوك وإنما استمر في الارتفاع، ويعود

ذلك إلى متانة الجهاز المصرفي الأردني من جهة وقيام الحكومة بضمان الودائع وبدون سقف خلال 2009 ومددت ذلك إلى 2010 من جهة أخرى.

معنوية المتغيرات: تشير قيمة الاحتمالية إلى أن احتمال قبول الفرضية الصفرية بأن المتغير الغير معنوي هو صفر لجميع المتغيرات، وبالتالي قبول الفرضية البديلة التي تفرض وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ومعنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

القوة التفسيرية للنموذج: يلاحظ من اختبار R^2 الذي يقيس نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغير التابع، والذي وصلت قيمته إلى 74.9% إلى أن هنالك قوة تفسيرية مرتفعة للمتغير التابع من قبل المتغيرات المستقلة، أما اختبار (Adjusted R2) والذي يأخذ بعين الاعتبار عدد المتغيرات المستقلة عند احتساب القوة التفسيرية والذي وصل إلى 64.5% فقد أظهر أن هنالك قوة تفسيرية ممتازة وبالتالي فإن إضافة المتغيرات المستقلة لم تؤثر بشكل كبير على النموذج سلبياً.

أما معنوية النموذج كاملاً: يلاحظ من اختبار F-Statistic الذي يبين تأثير المتغيرات المستقلة كمجموعة على المتغير التابع– والذي وصلت قيمته إلى 0.002 (أكبر من القيمة الجدولية)– وقيمة الاحتمالية تشيران إلى أن احتمالية قبول الفرضية الصفرية (بأن جميع قيم المتغيرات غير معنوية) هي صفر، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة بأن النموذج ككل معنوي وذو دلالة إحصائية.

كما يشير اختبار DW إلى عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل والتي تشير قيمته حول (2) وهي القيمة التي يكون عندها الارتباط المتسلسل غير موجود في نموذج الدراسة.

النموذج الثالث: يمثل هذا النموذج استجابة نسبة السيولة القانونية إلى كل من حركات أسعار الفائدة لدى البنوك ولدى البنك المركزي كذلك تأثرها بإجراءات السياسة النقدية والأزمة المالية العالمية.

$$Y_{3t} = B_{30} + B_{31}\, i_t + B_{32}\, rr_t + B_{33}\, D_1 + B_{34}\, D_2 + e_t \text{ ....(3)}$$

الجدول رقم(4-5)

تقدير النموذج الثالث (نسبة السيولة القانونية)

المتغيرات	المعلمات (β)	قيم t	الاحتمالية "sig"
WR_t	-6.522	-3.652	0.0029
I_t	-9.616	-5.258	0.0002
D_1	1.124	0.272	0.7895
D_2	19.871	7.965	0.0000
C	254.710	14.453	0.0000
R^2	0.779		
F المحسوبة	9.192		
احتمالية F	0.0006		
قيمة DW	1.521		
R^2المعدلة	0.694		

عندما (Y_{3t} = نسبة السيولة القانونية، it = سعر فائدة الإقراض، wrt = سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة، D1 = متغير وهمي يمثل الفترات التي اتخذ البنك المركزي فيها الإجراءات للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية، D_2: متغير وهمي يمثل فترة الأزمة المالية العالمية).

أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة عكسية بين **نسبة السيولة القانونية** وكل من الأزمة المالية العالمية وإجراءات البنك المركزي جاء ذلك كتحوط من البنوك خوفاً من أية سحوبات للودائع بينما أظهرت البيانات أن أثر خفض **سعر الفائدة** اسهم برفع نسبة السيولة القانونية في حين أن **ردة فعل البنوك للازمة المالية العالمية من جراء تعديل أسعار الفائدة** لديها كان له أثر سلبي.

ومن الجدير ذكره أن البنك المركزي قد قام بإصدار تعليمات حول إدارة مخاطر السيولة ضمن تعليمات الدعامة الثانية من معيار بازل (II), والتي تتضمن ضـــرورة أن يتـــوفر لـــدى البنـــك سياسات معتمدة وإجراءات واضحة لإدارة سيولته, كما قام البنك المركزي من خلال تعليمـــات اختبارات الأوضاع الضاغطة التي أصدرها بتاريخ 2009/9/30 بالطلب من البنوك بـــافتراض سيناريوهات معينة تتعلق بارتفاع مفاجئ في التزامات البنك, واختبار قدرة البنك علـــى الوفـــاء بهذه الالتزامات.

معنوية المتغيـــرات: تشير قيمة الاحتمالية إلى أن احتمال قبول الفرضية الصفرية بأن المتغيـــر غير معنوي هو صفر لجميع المتغيرات، وبالتالي قبول الفرضية البديلة التي تفرض وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ومعنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

القوة التفسيرية للنموذج: يلاحظ من اختبار R2 الذي يقيس نسبة تفسير المتغيـــرات المســـتقلة للمتغير التابع، والذي وصلت قيمته إلى 77.9% إلى أن هنالك قوة تفسيرية مرتفعـــة للمتغيـــر التابع من قبل المتغيرات المستقلة، أما اختبار (Adjusted R2) والذي يأخذ بعين الاعتبار عدد المتغيرات المستقلة عند احتساب القوة التفسيرية والذي وصل إلى 69.4% فقد أظهر أن هنالـــك قوة تفسرية ممتازة وبالتالي فإن إضافة المتغيرات المستقلة لم تؤثر بشكل كبير علـــى النمـــوذج سلبياً.

أما معنوية النموذج كاملاً: يلاحظ من اختبار F-Statistic الذي يبين تأثير المتغيرات المستقلة كمجموعة على المتغير التابع– والذي وصلت قيمته إلى 9.1 (أكبر من القيمة الجدولية)– وقيمة الاحتمالية تشيران إلى أن احتمالية قبول الفرضية الصفرية (بأن جميع قـــيم المتغيـــرات غيـــر

معنوية) هي صفر، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة بأن النموذج ككل معنوي وذو دلالة إحصائية.

كما يشير اختبار DW إلى عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل والتي تشير قيمته حول(2) وهـــي القيمة التي يكون عندها الارتباط المتسلسل غير موجود في نموذج الدراسة.

النموذج الرابع: يمثل هذا النموذج استجابة نسبة كفاية رأس المال إلى كل من حركات أسعار الفائدة لدى البنوك ولدى البنك المركزي كذلك تأثرها بإجراءات السياسة النقدية والأزمة المالية العالمية.

$$Y_{4t} = B_{40} + B_{41}\, i_t + B_{42}\, Wr_t + B_{43}\, D_1 + B_{44}\, D_2 + e_t \quad ....(4)$$

الجدول رقم(4-6)

تقدير النموذج الرابع (نسبة كفاية رأس المال)

المتغيرات	المعلمات (β)	قيم t	الاحتمالية "sig"
WR_t	0.853	4.191	0.0008
I_t	-0.510	-2.829	0.0127
D_1	3.170	4.892	0.0002
D_2	0.994	2.705	0.0163
C	18.437	10.815	0.0000
R^2	0.596		
F المحسوبة	5.554		
احتمالية F	0.006		
قيمة DW	2.121		
R^2المعدلة	0.489		

عندما (Y_{4t} = نسبة كفاية رأس المال، it = سعر فائدة الإقراض، wrt = سعر فائدة نافذة الإيداع لليلة واحدة، D1 = متغير وهمي يمثل الفترات التي اتخذ البنك المركزي فيها الإجراءات للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية، D_2: متغير وهمي يمثل فترة الأزمة المالية العالمية).

وكما هو ملاحظ من الجدول (4-6) أظهرت نتائج النموذج الرابع وجود علاقة طردية بين نسبة كفاية رأس المال **وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة** هذا يعني أن خفض سعر الفائدة أدى إلى خفض **نسبة كفاية رأس المال** خلال فترة الأزمة المالية العالمية وبالإضافة إلى ذلك أن قيام البنوك بتطبيق معايير احتساب المخاطر المشتقة من معايير بازل (II) في عام 2008 قيام البنوك بطرح أثر تطبيق المعيار المحاسبي رقم (9) بالكامل من رأس المال التنظيمي في عام

2010 عمل على **خفض نسبة كفاية رأس المال** ومنها يمكن تفسير أن أثار الأزمة المالية العالمية وإجراءات البنك المركزي كانت تؤثر إيجابياً جاء ذلك نتيجة تحوط البنوك عن طريق زيادة رؤوس أموالها ورسملة أرباحها.

معنوية المتغيرات: تشير قيمة الاحتمالية إلى أن احتمال قبول الفرضية الصفرية بأن المتغير غير معنوي هي صفر لجميع المتغيرات، وبالتالي قبول الفرضية البديلة التي تفرض وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ومعنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

القوة التفسيرية للنموذج: يلاحظ من اختبار R2 الذي يقيس نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغير التابع، والذي وصلت قيمته إلى 59.6% إلى أن هنالك قوة تفسيرية جيدة للمتغير التابع من قبل المتغيرات المستقلة، أما اختبار (Adjusted R2) والذي يأخذ بعين الاعتبار عدد المتغيرات المستقلة عند احتساب القوة التفسيرية والذي وصل إلى 48.9% فقد أظهر أن هنالك قوة تفسيرية ممتازة وبالتالي فإن إضافة المتغيرات المستقلة لم تؤثر بشكل كبير على النموذج سلبياً.

أما معنوية النموذج كاملاً: يلاحظ من اختبار F-Statistic الذي يبين تأثير المتغيرات المستقلة كمجموعة على المتغير التابع- والذي وصلت قيمته إلى 5.5 (أكبر من القيمة الجدولية)- وقيمة الاحتمالية تشيران إلى أن احتمالية قبول الفرضية الصفرية (بأن جميع قيم المتغيرات غير معنوية) هي صفر، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة بأن النموذج ككل معنوي وذو دلالة إحصائية. كما يشير اختبار DW إلى عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل والتي تشير قيمته حول(2) وهي القيمة التي يكون عندها الارتباط المتسلسل غير موجود في نموذج الدراسة.

الفصـــــل الخامس

النتائج والتوصيات

5-1 النتائج التي تتعلق بالبنك المركزي الأردني

5-2 النتائج التي تتعلق بالبنوك الأردنية

5-3 النتائج التي تتعلق باختبار الفرضيات

5-4 التوصيات

الفصـــــل الخامس

النتائج والتوصيات

يتضمن هذا الفصل عرضا للنتائج التي تم التوصل إليها من خلال الإطار النظري للدراسة، ثم من تحليل الانحدار للبيانات، وفيما يلي عرض النتائج:

5-1 النتائج المستقصاه من تقارير البنك المركزي والدراسات التي تطرقت إلى أثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأردني

1. قام البنك المركزي الأردني في بداية الأزمة المالية العالمية بالتحوط للأزمة في إدارة موجوداته الأجنبية من خلال تحويل أرصدته المودعة لدى البنوك التجارية الأمريكية إلى البنك المركزي الفيدرالي الأمريكي ومؤسسات مالية حكومية أخرى وذلك من أجل تقليل المخاطر على الأصول الأجنبية.
2. قام البنك المركزي الأردني بالتوقف عن إصدار شهادات الإيداع منذ أب 2008 وذلك لضخ المزيد من السيولة في السوق النقدي وذلك من أجل تقوية المراكز المالية للبنوك ودعمها بالسيولة الكافية لموجهة أية صدمات.

3. قام البنك المركزي الأردني بإصدار تعليمات للبنوك الأردنية وركز على تطبيقها في مجال منح الائتمان بوضع حدود قصوى للاستثمارات في الأوراق المالية والتمويل العقاري بما لا يتجاوز 20% من إجمالي محفظة القروض.
4. قام البنك المركزي الأردني بتخفيض أسعار الفائدة على مختلف أدوات السياسة النقدية خمس مرات وبواقع 50 نقطة أساس في كل مرة، إلى جانب تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي على ودائع البنوك ثلاث مرات وبواقع نقطة مئوية واحدة في كل مرة لتصل إلى 7%.
5. توصلت الدراسة إلى قيام البنك المركزي الأردني بالتخفيف من بعض القيود على حسابات الجاري مدين وشروط إعادة هيكلة المديونيات وشروط الكفالات والضمانات العقارية ونسبة السيولة لدى الجهاز المصرفي ليفتح مجالا أكبر للبنوك للتوسع في منح الائتمان لمختلف القطاعات والمشاريع الاقتصادية والذي بدورها تدعم النمو الاقتصادي.
6. لم تعكس البنوك تغيرات أسعار فائدة البنك المركزي بشكل كبير على أسعار الفائدة على القروض وبالتالي كانت الاستجابة ضعيفة في التأثير على حجم التسهيلات الممنوحة.
7. إن توفير السيولة في السوق المصرفي يتطلب أسعار فائدة منخفضة ولكن هذا يتعارض مع جاذبية الدينار الأردني إذ إن البنك المركزي الأردني يستهدف زيادة حجم الاحتياطيات لديه وبالتالي لا بد أن يكون هنالك هامش أسعار فائدة بين الدينار والعملات الأجنبية موجب ولصالح الدينار وهذا التعارض شكل عبء على البنك المركزي حيث كان عليه الموازنة بين هدفين متعارضين.

5-2 النتائج التي تتعلق بالبنوك الأردنية

1. أظهرت النتائج أن الضوابط الموضوعة من قبل البنك المركزي الأردني في مجال منح الائتمان والاستثمار في الأوراق المالية والتمويل العقاري والذي لا يتجاوز 20% من إجمالي محفظة القروض لدى أي بنك تجاري كان له الأثر الجيد في تحييد أثار الأزمة المالية العالمية على البنوك الأردنية.

2. أظهرت التقارير المالية الصادرة من بورصة عمان انخفاض قيمة استثمارات البنوك في الأوراق المالية والتي اشترتها بغرض المتاجرة.

3. يلاحظ تأثر المحافظ الائتمانية للبنوك الممنوحة بضمان الأسهم وتعكس جزئياً في ارتفاع نسبة الديون غير العاملة.

4. انخفاض ضمانات تأثير الرهونات العقارية بسبب التراجع في أسعارها، وبالتالي عدم تمكن العملاء المقترضين بسداد ديونهم للبنوك كذلك انخفاض الطلب على القروض العقارية من قبل المواطنين بسبب حالات عدم التأكد لديهم في ظل الظروف الاقتصادية العالمية والمحلية.

5. خسارة بعض البنوك الأردنية استثماراتها الأجنبية في بنوك خارجية وبالتالي تراجع أرباحها، مع الإشارة إلى أن آثار هذه الخسائر مقبولة ومعقولة لكون هذه الاستثمارات الأجنبية خارج الأردن محدودة ولا تزيد على 10% من مجموع الودائع لدى هذه البنوك حسب تعليمات البنك المركزي.

6. كانت استجابة البنوك لتخفيض سعر الفائدة ضعيفة على التسهيلات الائتمانية حيث انخفضت معدلات النمو بشكل ملحوظ في عام 2009 لتصل معدلات نموها إلى (2.1%) مقارنة (15.5%) في عام 2008, على الرغم من تخفيض البنك المركزي الأردني للفائدة على أدواته النقدية لأكثر من 30 نقطة أساس.

7. إن ضمان الحكومة لودائع الجهاز المصرفي أدى بشكل ممتاز برفع ثقة المودعين لدى الجهاز المصرفي إلا أن هذا القرار خلق نوعاً من المخاطر المعنوية لدى البنوك وبالتالي التوسع بالإقراض في الأصول الأكثر مخاطر.

5-3 النتائج التي تتعلق باختبار الفرضيات

أولاً: نتائج الارتباط

توصلت الدراسة إلى أن هناك ارتباطاً بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة المستخدمة في النماذج الإحصائية، إذ أظهرت النتائج أن الأزمة المالية العالمية أثرت سلبا على نسبة الديون غير العاملة إذ بلغت نسبة الارتباط(−41%) وعلى نسبة العائد على الأصول (−25%) ويعزى ذلك إلى انخفاض ربحية البنوك وارتفاع نسبة التعثر لدى العملاء كذلك ارتفاع نسبة السيولة لدى البنوك الأردنية، أما بما يخص نسبة كفاية رأس المال فقد أظهرت نتائج الدراسة بأنها لم تتأثر

بشكل سلبي وإنما إيجابي والسبب في ذلك أنها قامت البنوك برفع رأس مالها، حيث بلغت قيمة الارتباط (32%).

ثانياً: نتائج النماذج المقدرة

1. النموذج الأول

أظهرت نتائج الدراسة إلى أن هناك علاقة عكسية بين الديون غير العاملة وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة إذ بلغت قيمة التأثر (3.2−) وهذا يعني أن خفض سعر الفائدة بنسبة (1%) يؤدي إلى رفع نسبة الديون الغير عاملة بنسبة(3.2).

أما أسعار الفائدة لدى البنوك فيلاحظ أن رفع أسعار الفائدة بمقدار نقطة مئوية واحدة يعمل على رفع نسبة الديون الغير عاملة بنسبة (2.7%) إذ إن الأعباء على المقترضين ستزيد نتيجة زيادة الفوائد التي يدفعونها وبالتالي سيزيد التخلف عن الدفع وعليه ارتفاع نسبة الديون الغير عاملة.

وأما أثار الأزمة المالية العالمية وإجراءات البنك المركزي الأردني فأظهرت النتائج أن إجراءات البنك المركزي الأردني أسهمت بتخفيض نسبة الديون الغير عاملة بنسبة (2.9%) أما أثار الأزمة المالية العالمية فقد رفعت من الديون غير العاملة بنسبة (4.4%).

2. النموذج الثاني

كما أظهرت النتائج في النموذج الثاني وجود علاقة طردية ومحدودة بين نسبة العائد على الأصول وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة وهذا يعني أن خفض سعر الفائدة يؤدي إلى رفع نسبة العائد على الأصول بنسبة (0.28) كما أظهر النموذج نتائج الدراسة أن إجراءات البنك المركزي الأردني كان لها الأثر الإيجابي في نسبة العائد على الأصول بنسبة (0.11) في حين أثرت تداعيات الأزمة المالية العالمية بشكل سلبي على الأرباح وذلك بتخفيض نسبة العائد على الأصول بنسبة (0.3%)

3. النموذج الثالث

توصلت نتائج الدراسة في النموذج الثالث إلى أن هناك علاقة عكسية ما بين نسبة السيولة القانونية وكل من الأزمة المالية العالمية وإجراءات البنك المركزي الأردني من خلال البيانات التي أظهرت أن خفض سعر الفائدة سيسهم في رفع نسبة السيولة القانونية بنسبة (6.5%) في حين أن ردة فعل البنوك للازمة المالية العالمية كان لها أثر إيجابي على نسبة السيولة برفعها بنسبة (19.0) في حين أن خفض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة السيولة القانونية بمقدار (6.5) كذلك خفض أسعار الفائدة على القروض يولد سيولة قانونية بمقدار (9.6%).

4. النموذج الرابع

توصلت الدراسة في النموذج الرابع إلى وجود علاقة طردية بين نسبة كفاية رأس المال وسعر الفائدة على نافذة الإيداع لليلة واحدة هذا يعني أن خفض سعر الفائدة أدى إلى خفض نسبة كفاية رأس المال خلال فترة الأزمة المالية العالمية ولكن بشكل طفيف حيث بلغت نسبة التأثير (0.85) مع العلم أن النسبة الكلية ارتفعت خلال فترة الأزمة المالية العالمية ويعكس ذلك إلى التأثير

الحدي لسعر الفائدة أو استجابة البنوك لسعر الفائدة وذلك إن خفض أسعار الفائدة يؤدي إلى تشجيع الاقتراض ذي المخاطر الأعلى وبالتالي زيادة الأصول المرجحة في المخاطر ما يفي خفض نسبة كفاية رأس المال.

4-5 التوصيات

بناءً على النتائج التي تم التوصل إليها يوصي الباحث بما يلي:

1. استمرار البنك المركزي الأردني بتشديد الرقابة المصرفية على البنوك التجارية وخاصة في الأقسام التي تتعامل مع الاستثمارات الخارجية وذلك تجنباً من نقل أي آثار سلبية على الاقتصاد الأردني، هذا في ضوء ارتفاع نسب الديون غير العاملة.

2. على البنك المركزي الأردني الاستمرار في تعزيز متانة الجهاز المصرفي وقدرة على إدارة المخاطر عن طريق اتخاذ الإجراءات والتدابير اللازمة استناد إلى أفضل المعايير العالمية لاسيما مقررات لجنة بازل (II)، والعمل بشكل جاد على تبني مقررات لجنة بازل (III) وذلك في ضوء النتائج الإيجابية لإجراءات البنك المركزي على مؤشرات البنوك لما أظهرته نتائج الدراسة.

3. زيادة الحوافز التي يقدمها البنك المركزي الأردني للبنوك من أجل الاندماج في بنوك كبيرة ذلك من أجل زيادة التنافسية لدى البنوك وخاصة وكما هو معروف أن هنالك ثلاثة بنوك كبيرة تسيطر على السوق المصرفي وتمارس بعض الممارسات الاحتكارية، كذلك السماح

لبنوك أجنبية أكثر لدخول السوق الأردني مع التأكيد على وضع ضوابط جيدة عليها وذلك لتحسن التنافسية في السوق المصرفي الأردني.

4. على البنوك الأردنية وضع سياسة إستراتيجية يتم من خلالها متابعة الائتمان بعد منحه للعميل وذلك من أجل تقليل المخاطر وبالتالي المحافظة على نسبة كفاية رأس المال عالية.

قائمة المصادر والمراجع

أولا: المراجع العربية

أ- الكتب:

1- أرنولد، دانيال(1992). تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، ترجمة عبد الأمير شمس الدين. بيروت: المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع. الطبعة الأولى.

2- الباقر, محمد، البلداوي, عبد الحميد(1985). الإحصاء للمخططين والباحثين، المعهد القومي للتخطيط- مطبعة الجاحظ، بغداد.

3- خضيري، محسن أحمد(1996). **إدارة الأزمات,** الإسكندرية، مكتبة مدبولي، الطبعة الأولى.

4- الروسان، عاطف والروابدة، عبدالرؤوف (2010). **الأزمة المالية العالمية** " **دراسة تحليلية للأزمة وأثرها على الاقتصاد الأردني 2007- 2010** ، المكتبة الوطنية ، عمان _ الأردن.

5- عبدالحفيظ، السيد بدوي (1999). إدارة الأسواق المالية "نظرة معاصرة"، القاهرة: دار الفكر العربي ، طبعة الأولى.

6- قندح، عدلي (2009). **الأزمة المالية العالمية الجذور.... الأسباب...... الآثار.... وخطط الإنقاذ.** ص9، عمان: جمعية البنوك في الأردن – المكتبة الوطنية.

7- المالكي، عبد الله (1996). "**الموسوعة في تاريخ الجهاز المصرفي الأردني**، الجزء الأول، عمان: الأردنية للنشر والطباعة.

8- محي الدين، عمرو (2000). **أزمة النمور الآسيوية**، ط1، القاهرة: دار الشرق للنشر، ص (180–181).

9- النابلسي، محمد سعيد(2006).**الأزمة المزدوجة**، دار السندباد عمان، الأردن.

ب–الرسائل الجامعية:

1- الجبول، ليث أيمن (2011).**أثر الأزمة المالية العالمية على تعثر العملاء المصرفين. "دراسة اختباريه على البنوك التجارية الأردنية.**(رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة الشرق الأوسط، عمان_الأردن.

2- حمدان، شذى ربحي (2010). **آثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية على أداء الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان.** (رسالة ماجستير غير منشورة)، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط. عمان، الأردن.

3- أبو صالح, رنا رسمي(2007). **مدى استقلالية البنك المركزي الأردني والعوامل المؤثرة فيه** (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية جامعة آل البيت, المفرق، الأردن.

4- العاني، فيصل نافع (2010). **تأثير الأزمة المالية العالمية على الأداء التشغيلي والمالي للبنوك الأردنية** (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية الإعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

5- علاونة، عطية محمد(2004). **أثر السياسة النقدية الكمية على حجم التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية في الأردن** (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت،المفرق، الأردن.

6- عواد، روحي وجدي (2010). **محاسبة القيمة العادلة وأثرها على الأزمة المالية العالمية.** (رسالة ماجستير غير منشورة)، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

7- قويدر، مي علي(2008). **أثر السياسة النقدية على حجم الائتمان المصرفي لدى البنوك التجارية الكبيرة والصغيرة في الأردن خلال الفترة من (1993-2007)** (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

8- النعيمات، زيد جميل (2012). **مدى استجابة مجالس الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية لمعالجة مخاطر وتداعيات الأزمة المالية العالمية**، (رسالة ماجستير غير منشورة)، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

ج _ المؤتمرات والندوات:

1. الببلاوي، حازم (2009)."الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على الاقتصاديات العربية"**ورقة مقدمة إلى الاجتماع المشترك لوزراء المالية ومحافظي المصارف المركزية العربية المنعقد في الكويت في 14 يناير.**

2. دودين, أحمد (2009)."دور القطاع المصرفي الأردني في تخفيف آثار الأزمة الاقتصادية العالمية على الاقتصاد الأردني من وجهة نظر العاملين في المصارف الأردنية"، **المؤتمر العلمي الدولي السابع, كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية. جامعة الزرقاء تداعيات الأزمة الاقتصادية على منظمات الأعمال.**

3. الشيخ، الداوي (2009)." الأزمة المالية العالمية، انعكاساتها وحلولها" **بحث مقدم في إطار مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، طرابلس_لبنان/ 13-14 آذار(مارس)2009.**

4. طوقان, أميه (2005) مؤتمر حول دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية ورقة عمل جاءت بعنوان" **مستجدات العمل المصرفي في سوريا في ضوء التجارب العربية والعالمية**". (2–3 تموز 2005).

5. الطيب، سعود موسى(**2011**). "أثر السياسات المالية والنقدية التي اتخذتها الحكومة الأردنية للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية" **بحث مقدم للمؤتمر الخامس للبحث العلمي في الأردن، الجمعية الأردنية للبحث العلمي، 2011/11/19 عمان، الأردن.**

6. عبّاد، جمعة محمود(2009)."الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وأثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني". **مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي،جامعةالجنان، طرابلس، لبنان،**13–14/آذار

7. العتوم، عامر يوسف (2009). "أسباب الأزمة المالية العالمية رؤية إسلامية" **بحث مقدم ضمن المؤتمر الرابع للبحث العلمي،31/تشرين الأول/ 2009 عمان، الأردن.**

8. مطر, محمد، ونور، عبد الناصر, والقشي، ظاهر (2009). "العلاقة المتبادلة بين معايير القيمة العادلة والأزمة المالية العالمية" **المؤتمر العلمي الثالث (الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول– التحديات والآفاق المستقبلية)** للفترة 28–2009/4/29 كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء، عمان – الأردن.

9. المناصير، علي فلاح، والكساسبة، وصفي عبدالكريم (2009). "الأزمة المالية العالمية حقيقتها ..أسبابها .. تداعياتها.. وسبل العلاج"، **المؤتمر العلمي الدولي السابع، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية "تداعيات الأزمة الاقتصادية على منظمات الأعمال". جامعة الزرقاء، الأردن.**

د- الدوريات:

1. ملدر، كريستيان (2002). عين العاصفة يدفع الطابع الجديد للأزمات إلى الإسراع بإعادة التفكير في إجراءات الرقابة وتدابير الحل، **مجلة التمويل والتنمية**، المجلد 39، العدد 4، ص6.

2. النابلسي، محمد سعيد (1994). "التطور التاريخي للجهاز المصرفي والمالي في الأردن"، **منشورات مجلة لجنة تاريخ الأردن**، ص 25-28 عمان، الأردن.

4- المرصد الاقتصادي(2008). **أثر التقلبات الاقتصادية على أسواق الدول النامية**، الجامعة الأردنية، عمان- الأردن.

هـ- النشرات والتقارير:

- قانون البنك المركزي الأردن(1984). **مجموعة التشريعات المصرفية الأردنية.**
- البنك المركزي الأردني (1989). **عدد خاص بمناسبة مرور خمسة وعشرون عاماً** على تأسيس البنك المركزي الأردني.
- البنك المركزي الأردني(2001). **قانون البنوك لعام** 2000، دائرة الأبحاث، كانون أول، المادة (6)، (17)، (76).
- البنك المركزي الأردني(2009). **تقرير استقرار القطاع المالي في الأردن**، دائرة الأبحاث والدراسات العدد الثالث/ عمان- الأردن.
- البنك المركزي الأردني (2010). **تقرير استقرار القطاع المالي في الأردن**، دائرة الأبحاث والدراسات العدد الرابع/ عمان – الأردن.
- البنك المركزي الأردني (2010). **التقرير السنوي السابع والأربعون**- دائرة الأبحاث، عمان –الأردن.
- البنك المركزي الأردني (2011). **النشرة الإحصائية الشهرية**، المجلد 47- العدد 7- تموز.
- البنك المركزي الأردني (2011). **التقرير السنوي الثامن والأربعون**- دائرة الأبحاث، عمان –الأردن.
- البنك المركزي الأردني (2011). **تقرير استقرار القطاع المالي في الأردن**، دائرة الأبحاث والدراسات العدد الخامس/ عمان – الأردن.

و- المواقع الالكترونية:

1. شاهين، علي عبد الله (2009). الأزمة المالية العالمية (أسبابها وتداعياتها وتأثيراتها على الاقتصاد)، متاح على العنوان الالكتروني:

On Line Available: **www.iugaza.edu.ps**

2. الصوراني، غازي (2009) ، الأزمة المالية وتداعياتها على الاقتصاد العربي، متاح على العنوان الالكتروني: On Line Available: WWW.PP/P.PS

3. صالح محمد القرا

مدونة العلوم المالية والإدارية – محاسبة– تدقيق حسابات – إدارة اقتصاد

On Line Available: **Sqarra.wordpress.com / bank**

المصدر: موقع المعلمة انيسة تركستاني 2009/9/22

4. الطوخي, عبد النبي إسماعيل(2008). "التنبؤ المبكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة", جامعة أسيوط, كلية التجارة, جمهورية مصر العربية. تحميل (حزيران, 2008) On Line Available **http:// www.kantakji .com / figh /files / manage / 104.doc**

5. علي، محمود أحمد عبد القادر(2009). الأزمة المالية العالمية وأثرها على الحفظ المتدرب المستقبلية، تقرير مقدم إلى إدارة مشروع الطرق المؤدية إلى التقييم العالي، **متاح على الموقع الالكتروني: www.pathways.cu.edu.eg**

ثانيا: المراجع الأجنبية

1. Baum, Christopher F, caglayan, Mustafa, and Ozka, Neslihan (2008).**"The role of Uncertainty In The Transmission of Monetary Policy Effects on Bank Lending",** working paper in ***economics Massachusetts*** (Ma. Bosten College) On Line Available: www.bc.alu/ec-p/wp561.pdf

2. Draper N. and smith H., Applied Regression Analysis, John wiley and sons Inc, London 1990.

3. Hellwig, Martin (2008). **"Systemic risk in the financial sector: an analysis of the subprime – mortagage financial crisis"** ***De Economist, Vol.157,no.2,pp. 129-207.***

4. Krstic, Borks & Jemovic, Mirjana (2009). **"The Impact Of Global Financial Crisis On Changing The Central Bank Role In The Market**

Positioning Of Financial Institutions", ***Economics and Organization, Vol.6,No3, pp . 221-236***

5. Lin, Justin Yiful (2008). "**The Impact of the Financial Crisis On Developing Countries"**, ***Korea development institutes,*** seoul, October 31, On Line Available www.cnn.com

6. Levitin Adam J ,Pavlov Andrey D and Wachter Susan M (2009). **"Securitization: cause or remedy of the financial crisis?"**, ***Georgetown law and economics*** research paper no.9-31 31(Washington, DC. :Georgetown University)

7. Liu, Xuewen and Mello Antonio S (2009). **" The capital structure of financial institutions and liquidity crises",** working paper ***(London: Imperial college Business School)***.

8. Poddar, Tushar, Sab, Randa, and khachatryan (2006). **"The monetary Transmission Mechanism In Jordan"**, IMF, Working paper WP 06/48. (Washington: International Monetary Fund February On Line Available:

http://www.inf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0648.pdf.

9. Robert BOYER.Mario DEHOVE. Dominique PLIHON, 'l**es crises financiers**, , Ed La Documentation francaise, Paris, 2004, P.P. 26-27. Ibid, P7.

الملاحق

1. المؤشرات المالية للجهاز المصرفي في الأردن

2. جدول بأسماء النسب المالية وكيفية استخراجها

3. اختبار فرضيات الدراسة

1. ملحق رقم (1) المؤشرات المالية للجهاز المصرفي في الأردن

	2001:M2	2002:M1	2002:M2	2003:M1	2003:M2	2004:M1	2004:M2	2005:M1	2005:M2	2006:M1	2006:M2	2007:M1	2007:M2	2008:M1	2008:M2	2009:M1	2009:M2	2010:M1	2010:M2	2011:M1
نسبة الديون غير العامله/ اجمالي الديون	16.0%	17%	17.1%	16%	15.5%	13%	10.3%	8%	6.6%	5%	4.3%	4.2%	4.1%	4.0%	4.2%	6.4%	6.7%	7.9%	8.2%	8.5%
حجم الديون غير العامله(بدون الفوائد المعلقه)	726.3	751.9	777.5	746.9	716.3	648.8	581.3	531.1	480.9	442.9	404.9	443.3	452.7	503.2	550.0	726.1	876.5	1074.1	1159.4	1288.4
نسبة تغطية مخصص تدني التسهيلات للديون غير العاملة(Ratio Coverage)	42.6%	47%	50.6%	51%	51.9%	58%	63.8%	71%	78.4%	79%	80.0%	70.0%	67.8%	64.9%	63.4%	48.9%	52.0%	48.8%	52.4%	56.3%
NPLs net of provisions/Equity	39.9%	39%	37.3%	34.0%	30.7%	22.3%	13.9%	9.5%	5.1%	4.0%	2.8%	4.3%	4.3%	5.0%	5.7%	10.8%	10.6%	13.0%	12.6%	12.7%
نسبه كفاية راس المال	17.5%	17%	16.6%	16.3%	15.9%	16.9%	17.8%	17.7%	17.6%	19.5%	21.4%	18.8%	20.8%	17.6%	18.4%	19.3%	19.6%	19.4%	20.3%	18.2%
نسبة الرافعه الماليه(Leverage Ratio)	7.8%	8%	7.2%	7.4%	7.5%	8.2%	8.9%	9.7%	10.5%	11.9%	13.2%	12.8%	13.3%	12.9%	12.9%	13.0%	13.0%	13.5%	13.1%	12.7%
معدل العائد على حقوق المساهمين	9.4%	9%	8.1%	9.0%	9.9%	11.5%	13.1%	17.0%	20.9%	18.0%	15.0%	6.1%	12.6%	6.8%	11.5%	4.7%	8.8%	4.5%	8.8%	4.6%
معدل العائد على الموجودات	0.7%	1%	0.6%	0.7%	0.7%	0.9%	1.1%	1.6%	2.0%	1.9%	1.7%	0.8%	1.6%	0.9%	1.4%	0.6%	1.1%	0.6%	1.1%	0.6%
Interest Margin/gross income	65.6%	65%	64.8%	64.3%	63.7%	61.0%	58.3%	57.4%	56.4%	63.3%	70.2%	66.7%	66.7%	66.5%	71.3%	70.2%	71.6%	73.0%	74.3%	69.2%
صافي الارباح قبل الضريبه	127.4	125.0	122.5	78.6	147.2	103.7	240.2	255.2	502.1	265.4	522.8	312.4	568.8	325.0	564.3	249.0	460.4	268.0	523.4	273.1
صافي الارباح بعد الضريبه	94.4	89.1	83.8	95.1	106.3	138.8	171.3	270.1	368.8	372.1	375.4	186.2	400.0	235.2	400.0	177.7	333.0	184.7	365.7	202.2
نسبة السيوله القانونيه	57.8%	59%	59.4%	120%	179.6%	176%	173.0%	171%	168.0%	165%	161.4%	155.9%	157.5%	138.1%	141.2%	156%	159.1%	159.5%	161.4%	145.5%
معدل نمو الموجودات	9.6%	8%	7.2%	6%	4.0%	9%	14.5%	17%	18.9%	17%	15.7%	6.9%	10.9%	8%	11.4%	4%	7.4%	3.2%	9.6%	4.6%
معدل نمو ودائع العملاء	6.0%	7%	7.4%	7%	6.4%	11%	15.9%	15%	13.4%	12%	11.4%	5.1%	9.6%	10%	13.2%	7%	12.1%	4.4%	10.9%	3.1%
معدل نمو التسهيلات	8.6%	6.2%	3.8%	3%	2.7%	11%	19.3%	23%	25.9%	27%	27.2%	10.4%	16.1%	15%	17.2%	0.3%	2.1%	4.5%	8.6%	7.8%

2. ملحق رقم (2) النسب المالية وكيفية استخراجها

اسم النسبة والمجموعة	أنواعها	المعادلة وكيفية استخراجها	المعنى وأهميتها
نسبة الكفاية	أ- نسبة كفاية رأس المال	رأس المال المدفوع والاحتياطيات والأرباح الخسائر المدورة + الديون المساندة + التغير المتراكم في القيمة العادلة – استثمارات البنك في رؤوس أموال البنوك والشركات المالية ———————— x100% مخاطر الائتمان + مخاطر التشغيل + مخاطر السوق	تقيس هذه النسبة مدى كفاية رأس المال المحتفظ به من قبل البنك لمواجهة المخاطر التي قد يتعرض لها.
	ب- نسبة الرافعة المالية Leverage Ratio	حقوق مساهمي البنوك ———————— x100% إجمالي موجوداتها	تقيس هذه النسبة مدى اعتماد البنك على مصادر التمويل والاقتراض الخارجي. (كم يستخدم البنك الدين في تمويل أعماله).
مؤشرات تعثر العملاء ومخاطر الائتمان	أ- نسبة الديون الغير العاملة لي إجمالي الديون	التسهيلات الغير العاملة – الفوائد المعلقة والمخصصات ———————— x100% إجمالي الديون	عرفت تعليمات البنك المركزي الأردني الديون غير العاملة على أنها الديون التي مضى على استحقاقها مدة (90) يوم فأكثر، ويعتبر انخفاض هذه النسبة مؤشر إيجابي يدل على تحسين في نوعية أصول البنك.
	ب- نسبة تغطية مخصص تدني التسهيلات للديون غير العاملة Coverage Ratio	مخصص تدني التسهيلات – مخصص تحت المراقبة ———————— x100% صافي الديون الغير العاملة	تقيس هذه النسبة مدى كفاية المخصصات المقتطعة من قبل البنوك لمواجهة ديونها الغير العاملة.

	ج- نسبة الديون الغير العاملة إلى حقوق المساهمين	الديون غير العاملة – مخصص التدني ________ x100% حقوق المساهمين	تقيس هذه النسبة مدى قدرة البنك على مواجهة مخاطر الائتمان من خلال إيراداتها ورؤوس أموال كافية لمواجهة المخاطر والأزمات.
نسبة الربحية والكفاءة التشغيلية	أ- معدل العائد على حقوق المساهمين Return on Equity	صافي الأرباح بعد الضريبة ________ x100% معدل حقوق المساهمين للسنة التي يحتسب لها العائد والسنة التي قبلها	يستخدم معدل العائد على الملكية كمقياس للربحية بحيث أنه يعكس مدى كفاءة البنك في توليد الأرباح من أموال مساهمي البنك.
	ب- نسبة هامش الفائدة لي إجمالي الدخل Interest Margin Gross income	هامش الفائدة (الفوائد الدائنة– الفوائدالمدينة) ________ x100% إجمالي الدخل	تقيس هذه النسبة مدى مساهمة صافي أرباح البنك من الفوائد في إجمالي دخله أي مدى مساهمة النشاط الرئيسي للبنوك في أرباحها.
	ج- معدل العائد على الموجودات Return on Assets	ربح التشغيل ________ x100% إجمالي الأصول	تقيس هذه النسبة الربح لكل دينار يستثمر في الأصول، وبهذا تعكس مدى كفاءة إدارة البنك في استخدام المواد المتاحة لديها لتحقيق الأرباح وزيادة النسبة يعتبر مؤشر على كفاءة الإدارة في رسم سياستها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للبنك.
نسب السيولة	نسبة السيولة القانونية	الموجودات النقدية وشبه النقدية ________ x100% المطلوبات المتداولة	تقيس هذه النسبة حجم الموجودات السائلة المتوفرة لدى البنك منسوباً إلى التزاماته مستوجبة الأداء.

3. ملحق رقم (3) اختبار فرضيات الدراسة

	D1	D2	IT	WRT	Y1T	Y2T	Y3T	Y4T
D1	1.000000	-0.892143	0.137590	-0.398120	-0.309278	-0.226877	0.182317	0.384211
D2	-0.892143	1.000000	-0.161987	0.281381	0.413853	0.254305	-0.161293	-0.317839
IT	0.137590	-0.161987	1.000000	-0.033980	0.454442	-0.598090	-0.016676	-0.203287
WRT	-0.398120	0.281381	-0.033980	1.000000	-0.537456	0.569454	-0.059396	0.393763
Y1T	-0.309278	0.413853	0.454442	-0.537456	1.000000	-0.563193	-0.598572	-0.741132
Y2T	-0.226877	0.254305	-0.598090	0.569454	-0.563193	1.000000	0.447954	0.443635
Y3T	0.182317	-0.161293	-0.016676	-0.059396	-0.598572	0.447954	1.000000	0.350375
Y4T	0.384211	-0.317839	-0.203287	0.393763	-0.741132	0.443635	0.350375	1.000000

	D1	D2	IT	WRT	Y1T	Y2T	Y3T	Y4T
Mean	0.300000	0.650000	8.942500	3.350000	8.182500	1.057000	143.1300	18.3275
Median	0.000000	1.000000	8.965000	3.000000	8.050000	0.905000	158.3000	18.0000
Maximum	1.000000	1.000000	10.45000	5.250000	17.10000	2.000000	179.5000	21.4000
Minimum	0.000000	0.000000	7.580000	2.000000	4.000000	0.600000	57.80000	15.9000
Std. Dev.	0.470162	0.489360	0.705124	1.223132	4.775934	0.464793	39.00159	1.5252
Skewness	0.872872	-0.628971	0.067968	0.354650	0.662347	0.701291	-1.493098	0.3386
Kurtosis	1.761905	1.395604	2.590096	1.609582	1.801527	2.111058	3.805227	2.2453
Jarque-Bera	3.817082	3.463752	0.155008	2.030091	2.251059	2.297880	7.971447	0.8509
Probability	0.148297	0.176952	0.925424	0.362386	0.324481	0.316973	0.018570	0.6515
Sum	6.000000	13.00000	178.8500	67.00000	163.6500	21.14000	2862.600	366.555
Sum Sq. Dev.	4.200000	4.550000	11.71198	28.42500	433.3814	4.104620	28901.36	44.2023
Observations	20	20	20	20	20	20	20	20

ملحق تقدير للنموذج الأول جدول رقم (4–3)

Dependent Variable: Y1T
Method: Least Squares
Date: 04/17/12 Time: 16:23
Sample (adjusted): 2003S1 2011S1
Included observations: 17 after adjustments
Convergence achieved after 8 iterations
HAC standard errors & covariance (Prewhitening with lags = 0 from AIC maxlags = 1, Bartlett kernel, Integer Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
WRT	-3.218878	0.216421	-14.87325	0.0000
IT	2.671600	0.503027	5.311050	0.0002
D1	-2.915105	0.691200	-4.217458	0.0014
D2	4.442201	0.548118	8.104465	0.0000
C	-6.145449	4.587079	-1.339730	0.2074
AR(3)	-0.513404	0.289305	-1.774611	0.1036

R-squared	0.940175	Mean dependent var	7.882353
Adjusted R-squared	0.912982	S.D. dependent var	3.882651
S.E. of regression	1.145335	Akaike info criterion	3.379835
Sum squared resid	14.42970	Schwarz criterion	3.673910
Log likelihood	-22.72860	Hannan-Quinn criter.	3.409067
F-statistic	34.57410	Durbin-Watson stat	1.616507
Prob(F-statistic)	0.000002		

Inverted AR Roots	.40+.69i	.40-.69i	-.80

ملحق تقدير للنموذج الثاني جدول رقم (4– 4)

Dependent Variable: Y2T
Method: Least Squares
Date: 04/17/12 Time: 17:02
Sample (adjusted): 2002S2 2011S1
Included observations: 18 after adjustments
Convergence achieved after 10 iterations
HAC standard errors & covariance (Prewhitening with lags = 2, Parzen kernel, integer Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)
No d.f. adjustment for standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
WRT	0.281105	0.029406	9.559355	0.0000
IT	-0.465513	0.102746	-4.530697	0.0007
D1	0.115878	0.055837	2.075306	0.0601
D2	-0.305645	0.063849	-4.787037	0.0004
C	4.256907	0.784688	5.424970	0.0002
AR(2)	0.727105	0.059675	12.18435	0.0000

R-squared	0.749627	Mean dependent var	1.099444
Adjusted R-squared	0.645305	S.D. dependent var	0.471487
S.E. of regression	0.280800	Akaike info criterion	0.558853
Sum squared resid	0.946183	Schwarz criterion	0.855644
Log likelihood	0.970321	Hannan-Quinn criter.	0.599777
F-statistic	7.185695	Durbin-Watson stat	2.066707
Prob(F-statistic)	0.002516		

Inverted AR Roots	.85	-.85

ملحق تقدير للنموذج الثالث جدول رقم (4− 5)

Dependent Variable: Y3T
Method: Least Squares
Date: 04/17/12 Time: 16:39
Sample (adjusted): 2002S1 2011S1
Included observations: 19 after adjustments
Estimation settings: tol= 0.00010
Initial Values: C(1)=0.86308, C(2)=-40.4785, C(3)=14.9412, C(4)=-9.82017, C(5)=504.999, C(6)=0.00250
Convergence achieved after 12 iterations
HAC standard errors & covariance (Prewhitening with lags = 2 from HQ maxlags = 2, Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
WRT	-6.522633	1.785732	-3.652638	0.0029
IT	-9.616911	1.828661	-5.258990	0.0002
D1	1.124952	4.127317	0.272563	0.7895
D2	19.87183	2.494782	7.965360	0.0000
C	254.7104	17.62336	14.45300	0.0000
AR(1)	0.757049	0.045285	16.71748	0.0000

R-squared	0.779513	Mean dependent var	147.6211
Adjusted R-squared	0.694710	S.D. dependent var	34.34865
S.E. of regression	18.97868	Akaike info criterion	8.976598
Sum squared resid	4682.472	Schwarz criterion	9.274842
Log likelihood	-79.27769	Hannan-Quinn criter.	9.027073
F-statistic	9.192067	Durbin-Watson stat	1.521844
Prob(F-statistic)	0.000636		

Inverted AR Roots	.76

ملحق تقدير للنموذج الرابع جدول رقم (4- 6)

Dependent Variable: Y41
Method: Least Squares
Date: 04/17/12 Time: 16:40
Sample: 2001S2 2011S1
Included observations: 20
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 3.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IT	-0.510616	0.180464	-2.829458	0.0127
WRT	0.853182	0.203541	4.191689	0.0008
D1	3.170782	0.648034	4.892923	0.0002
D2	0.994410	0.367503	2.705855	0.0163
C	18.43792	1.704706	10.81551	0.0000

R-squared	0.596956	Mean dependent var	18.32750
Adjusted R-squared	0.489476	S.D. dependent var	1.525267
S.E. of regression	1.089818	Akaike info criterion	3.222216
Sum squared resid	17.81555	Schwarz criterion	3.471150
Log likelihood	-27.22216	Hannan-Quinn criter.	3.270811
F-statistic	5.554170	Durbin-Watson stat	2.121561
Prob(F-statistic)	0.006008		

انتهت الرسالة بحمد الله